

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Finanční analýza strojírenského podniku

Financial Analysis of an Engineering Company

Student: Petra Benková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jiří Franek, Ph.D.

Ostrava 2017

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra podnikohospodářská

Zadání bakalářské práce

Student: **Petra Benková**
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku
Téma: **Finanční analýza strojírenského podniku**
Financial Analysis of an Engineering Company

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Teoretická východiska finanční analýzy
 3. Charakteristika strojírenského podniku
 4. Aplikace vybraných metod
 5. Návrhy a doporučení
 6. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:


KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o., 2016. ISBN 978-80-7380-591-3.
KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2015. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

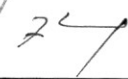
Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Jiří Franek, Ph.D.**

Datum zadání: 18.11.2016

Datum odevzdání: 05.05.2017


Ing. Josef Kašík, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Zdeněk Zmeškal
děkan fakulty

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci „Finanční analýza strojírenského podniku“ včetně příloh vypracovala samostatně pod vedením Ing. Jiřího Franka, Ph.D.

V Ostravě dne 5. 5. 2017


.....

Petra Benková

Poděkování

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Jiřímu Frankovi, Ph.D., za odborné a cenné rady a připomínky poskytnuté k bakalářské práci a za věnovaný čas. Dále bych chtěla poděkovat svým rodičům za to, že mi umožnili toto studium a všem, kteří mě během studia podporovali.

Obsah

1	Úvod.....	5
2	Teoretická východiska finanční analýzy.....	6
2.1	Finanční analýza a finanční řízení.....	6
2.2	Uživatelé finanční analýzy.....	6
2.3	Zdroje dat pro finanční analýzu.....	7
2.3.1	Rozvaha.....	8
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty.....	9
2.3.3	Cash flow.....	9
2.4	Metody finanční analýzy.....	10
2.4.1	Analýza absolutních ukazatelů.....	11
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	12
2.4.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	13
2.4.4	Analýza soustavy ukazatelů.....	20
2.5	Metody mezipodnikového srovnání.....	25
2.6	Ekonomický zisk.....	27
2.7	Shrnutí finanční analýzy a metodika práce.....	29
3	Charakteristika strojírenského podniku.....	30
3.1	Popis společnosti Ostroj a.s.....	30
3.2	Divize společnosti a organizační struktura.....	31
3.3	Organizační struktura Ostroj a.s.....	32
3.4	Okolí podniku.....	34
3.5	Vztahy se zainteresovanými stranami.....	34
4	Aplikace vybraných metod.....	36
4.1	Analýza rozvahy.....	36
4.1.1	Horizontální analýza.....	36
4.1.2	Vertikální analýza.....	37

4.2	Analýza výkazu zisku a ztráty	38
4.2.1	Horizontální analýza	38
4.2.2	Vertikální analýza	39
4.3	Analýza rozdílových ukazatelů	39
4.4	Poměrová analýza	40
4.4.1	Ukazatele likvidity	40
4.4.2	Ukazatele rentability	41
4.4.3	Ukazatele zadluženosti	42
4.4.4	Ukazatele aktivity	44
4.5	Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)	45
4.6	Bankrotní modely	46
4.6.1	Altmanův model	46
4.6.2	Model IN	47
4.6.3	Tafflerův model	48
4.7	Spider analýza	49
4.8	Ekonomický zisk	50
5	Návrhy a doporučení	52
6	Závěr	54
	Seznam použité literatury	55
	Seznam zkratek	57
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

1 Úvod

Finanční situace zajímá každý podnik, protože jen finančně zdravý podnik je považovaný za prosperující a konkurenceschopný. K hodnocení finančního zdraví podniku slouží finanční analýza. Její výsledky jsou nezbytným podkladem především pro management společnosti, ale také pro další subjekty jako jsou investoři, vlastníci či zaměstnanci. Finanční analýza slouží k hodnocení minulosti resp. toho, jak podnik doposud hospodařil, ale zároveň je nezbytná pro řízení budoucího vývoje společnosti. Důležité však je, aby analýza byla prováděna v pravidelných intervalech, protože jen tak podnik na základě jejích výsledků může včas odhalit možné hrozby a navrhnout patřičná opatření. Finanční analýza je tedy jakýmsi signifikátorem finančního zdraví a prvním krokem v případě rozhodování nadcházejících situací.

Cílem bakalářské práce je zhodnocení finančního zdraví společnosti Ostroj a.s. za pomoci finanční analýzy v letech 2011 – 2015. Práce bude rozdělena do šesti kapitol, přičemž stěžejní část bude řešena ve čtvrté kapitole a na základě výsledků budou sestaveny návrhy a doporučení.

Na základě stanoveného cíle, jenž je uveden v první kapitole tedy v úvodu, bude navazovat teoretická část, ta je součástí druhé kapitoly. V ní budou definovány základní pojmy finanční analýzy, jako jsou její uživatelé, zdroje dat, z nichž jsou čerpány informace a metody pomocí, kterých lze finanční analýzu provést.

Třetí část bude věnována samotné společnosti Ostroj a. s., kde budou uvedeny základní informace o podniku. Dále bude v kapitole představena výrobní činnost jednotlivých divizí a v neposlední řadě budou uvedeny aktivity společnosti mimo hlavní výrobní činnost.

Čtvrtá kapitola je zaměřena na praktickou část, kde bude pracováno s konkrétními čísly společnosti z let 2011 – 2015, jež jsou uvedeny v účetních výkazech. Finanční analýza bude v první řadě provedena pomocí horizontální a vertikální analýzy, následně budou vypočteny poměrové a rozdílové ukazatele, na které bude navazovat pyramidový rozklad ROE, bankrotní modely, jenž hodnotí situaci z pohledu možného bankrotu. Poslední část této kapitoly bude zaměřena na mezipodnikové srovnání za pomoci spider analýzy a bude proveden výpočet ukazatele přidané hodnoty EVA.

Shrnutí výsledků a následné návrhy a doporučení ke zlepšení budou uvedeny v páté kapitole. Celkové shrnutí bude v šesté kapitole, která je poslední a závěrečnou částí.

2 Teoretická východiska finanční analýzy

V této kapitole budou popsána teoreticko-metodologická východiska. Zvláště budou charakterizovány pojmy finanční analýza, uživatelé, jež využívají výsledky finanční analýzy a k čemu tyto výsledky slouží. Dále také bude uvedeno, z jakých zdrojů je čerpáno pro její zpracování, metody pomoci, kterých se finanční analýza sestavuje a srovnání s odvětvím.

2.1 Finanční analýza a finanční řízení

Existuje několik způsobů jak definovat pojem „finanční analýza“. Výstižně lze pojem popsat jako systematický rozbor kvantitativních i kvalitativních dat, které získáváme především z účetních výkazů organizace. Finanční analýzou se hodnotí minulost, současnost, ale také slouží k předvídání budoucích finančních podmínek podniku (Ručková, 2015). Výsledkem je ucelený pohled na finanční situaci podniku, pomocí něhož jsme schopni odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, má vhodnou kapitálovou strukturu, zda efektivně využívá svých aktiv, či je schopen včas splácet své závazky a mnohem více skutečností.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože slouží jako zpětná vazba, pomocí, které zjistíme, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, jaké předpoklady se mu podařilo splnit či naopak, kterým situacím chtěl předejít, nebo kterou nečekal. Platí však, že co se stalo v minulosti, nelze již ovlivnit, nicméně výsledky finanční analýzy mohou poskytnout informace, které nám poslouží pro budoucí vývoj podniku (Knapková a kol., 2013).

Finanční analýza však nespadá pouze do finančního řízení, ale má vliv na celou řadu procesů ve firemním řízení, je také např. součástí SWOT analýzy. Jedná se tedy o identifikaci silných a slabých stránek finančního zdraví podniku. Finanční analýza má svůj význam uvnitř, ale i vně podniku. Uvnitř slouží pro zaměstnance, těm říká, kam by mělo směřovat hodnocení firemní likvidity nebo zaměření výroby. Naopak zvenčí mohou být finanční analýzy zpracovány pro případ podmíněného úvěru nebo investičního potenciálu (Ručková, 2015). Výkonnost podniku však nemůžeme hodnotit pouze kvantitativními metodami, ale je dobré ji posuzovat kvalitativními charakteristikami.

2.2 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza má několik druhů pojetí a přístupů, kterými ji lze provádět, ale také zde jde o to, kdo jí vytváří a pro své účely využívá. Informace o finanční situaci podniku slouží hned několika subjektům, které můžeme rozdělit na interní a externí. Mezi interní subjekty řadíme management, vlastníky podniku, zaměstnance. K externím subjektům patří

banky, obchodní věřitelé, investoři, věřitele, odběratele, státní orgány, konkurenční firmy veřejnost a regionální orgány. Management podniku využívá výstupy analýzy pro operativní a strategické řízení procesů v podniku. Pomocí finanční analýzy se zaměřují na řízení struktury majetku a kapitálu, řeší možnosti rozdělení zisku, plánují dlouhodobé operativní strategie a mnohem více. Snaží se tedy o dosažení základních cílů podniku. Mezi vlastníky podniku patří akcionáři a společníci, ti využívají analýzu pro posouzení míry zhodnocení vloženého kapitálu, prostředků, pro hodnocení výsledků managementu, pro rozhodování a užití zisku, pro hodnocení strategických záměrů, pro ocenění podniku. Zaměstnancům jde především, o to jak na tom podnik je co se týče finanční situace a stability, vývoji mezd a perspektivnosti zaměstnání. Banky chtějí znát výsledky finanční analýzy pro rozhodování o poskytnutí úvěru a záruk za úvěry. Zda podnik bude schopný splácet daný úvěr a pro měření rizik, které jsou s poskytnutím úvěru spojeny. Obchodní věřitelé využívají výstupy analýzy pro výběr obchodních partnerů, pro stanovení obchodní politiky vůči nim, pro své záměry a plány. Investoři nebo taky poskytovatelé kapitálu, se zajímají o výsledky finanční analýzy z důvodu rozhodování o daných investicích v podniku, jednak z pohledu jejich zhodnocení, ale také jak s nimi firma nakládá. Věřitele neboli držitele úvěrových cenných papírů zajímají výsledky, jestli je firma schopna splácet emitovaný dluh spolu s úroky a pro možnosti dalších investic. Odběratelé chtějí znát výsledky analýzy z důvodu volby dodavatele, v rámci plánování své činnosti, pro posouzení stability a schopnosti dostat svých závazků. Státním orgánům slouží pro účely formulace státní politiky, tvorbu statistik, pro hodnocení úrovně národního hospodářství apod. Konkurenční firmy zajímá finanční analýza ostatních podniků, důvodem je to, že chtějí porovnat tyto výsledky se svými dosaženými cíli. Veřejnost a regionální orgány pomocí finanční analýzy posuzují stabilitu a výkony firmy z perspektivnosti rozvoje regionu, vytváření pracovních míst, kvalitu životního prostředí, zvyšování kvality služeb apod. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

2.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Kvalita finanční analýzy zaleží na použití vstupních dat, které by měly být komplexní a kvalitní. Pokud by tato data nebyla správně podchycena a vytvořena, mohlo by dojít ke zkreslení výstupního hodnocení finančního zdraví podniku (Ručková, 2015). Základní podklady pro sestavení finanční analýzy získáváme z účetnictví a účetních výkazů. V závislosti na cíli provedení finanční analýzy, je však vhodně využít i další doplňkové zdroje dat. Zdroje dat dělíme do tří skupin:

- účetnictví,
- ostatní data podnikového informačního systému,
- externí data (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Vycházíme-li z toho, že hlavním úkolem finanční analýzy je ověření obchodní zdatnosti a udržení majetkově-finanční stability, jsou pro nás důležité zejména základní účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- cash flow.

2.3.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který nám dává přehled o stavu majetku podniku (aktiva) a zdrojích jeho financování (pasiv) vždy k určitému datu (Ručková, 2015). Kdy a k jakému datu se rozvaha sestavuje, nám vymezují právní předpisy, podle kterých rozlišujeme rozvahu počáteční, konečnou či mimořádnou. Přičemž při sestavování rozvahy musí vždy platit bilanční rovnice, kdy aktiva se rovnají pasivům. Schéma rozvahy je naznačeno v Tab. 2.1. Jde tedy o statický přehled o finanční situaci podniku, kdy porovnáním dvou rozvah za dvě po sobě jdoucí období jsme schopni zjistit, jak se vyvíjí finanční situace podnikatelského subjektu a umožní tak učinit opatření k jeho dalšímu efektivnímu rozvoji (Martinovičová a kol., 2014).

Tab. 2.1 Agregovaná podoba rozvahy

Rozvaha firmy.....k20xx (rozvahový den)	
<i>Aktiva</i>	<i>Pasiva</i>
A.Pohledávky za ups. vlastní kapitál	A.Vlastní kapitál
B.Dlouhodobá aktiva	Základní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý hmotný majetek	Fondy ze zisku
Dlouhodobý finanční majetek	Výsledek hospodaření minulých let
C.Oběžná aktiva	Výsledek hospodaření běž. Období
Zásoby	B. Cizí kapitál
Pohledávky dlouhodobé	Rezervy
Pohledávky krátkodobé	Závazky dlouhodobé
Krátkodobý finanční majetek	Závazky krátkodobé
D.Časové rozlišení	Bankovní úvěry a výpomoci
	C. Časové rozlišení
<i>Aktiva celkem</i>	<i>Pasiva celkem</i>

Zdroj: převzato z Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 28).

2.3.2 Výkaz zisku a ztráty

Jde o písemný dokument podávající přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za dané účetní období. Ručková (2015, s. 31) upozorňuje, že výkaz zisku a ztráty „*zachycuje tedy pohyb výnosů a nákladů, nikoliv pohyb příjmů a výdajů!*“. Výkaz zisku a ztráty sestavujeme v pravidelných ročních či kratších intervalech, protože i u něj sledujeme jeho dynamickou strukturu (Ručková, 2015).

O výkazu zisku a ztráty lze říci, že má stupňovitou podobu. Až do konce roku 2015 se výkaz zisku a ztráty dělil na provozní, finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Však od roku 2016 nastala ve výkazu změna a je rozdělován pouze na provozní a finanční výsledek hospodaření. Při výpočtu výsledku hospodaření (dále jen „VH“) si nejprve rozdělíme činnosti na provozní a finanční. Provozní VH se vypočítá jako rozdíl mezi provozními výnosy a provozními náklady. Do provozních výnosů lze zahrnout tržby z prodeje zboží, vlastních výrobků a služeb. U finančního VH je výpočet stejný jako u VH provozní činnosti, ovšem s tím rozdílem, že jsou odečítány finanční náklady od finančních výnosů. Finanční náklady jsou tvořeny převážně úroky. Součtem výše uvedených VH zjistíme konečný VH, který musíme očistit o daňově uznatelné náklady, abychom dostali konečný VH před zdaněním.

Pro účely finanční analýzy však používáme různé podoby zisku. Využíváme tedy čistý zisk (EAT), zisk před zdaněním (EBT), zisk před zdaněním a úroky (EBIT), zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA) a čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT), jak uvádí Vochozka (2011). Výkaz zisku a ztráty tak ve finanční analýze slouží k nalezení odpovědi na otázku, jak jednotlivé položky ovlivnily výsledek hospodaření. Tyto odpovědi jsou pak významným podkladem pro hodnocení ziskovosti podniku (Ručková, 2015).

2.3.3 Cash flow

Cash flow neboli výkaz o peněžních tocích je součtem všech příjmů a výdajů za určité účetní období. Výsledný údaj o peněžních tocích je rozdíl mezi celkovými příjmy a výdaji, jenž vyjadřuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků. Zda se bude jednat o přírůstek kladný nebo záporný, záleží na výši výdajů a příjmů za uplynulé účetní období. V případě že příjmy budou vyšší než výdaje, přírůstek bude kladný, v opačném případě půjde o záporný přírůstek. Cílem podniku není navyšovat stav peněžních prostředků, naopak cílem je vynakládat peněžní prostředky tak, aby zajistili růst kapitálu v současném i budoucím období. Ve výkazu cash flow členíme příjmy a výdaje do tří oblastí:

- **oblast provozní činnosti** – jde o základní aktivity podniku, které zajišťují výnosy a jsou hlavním zdrojem peněžních prostředků. Řadíme zde např.: příjmy z prodeje výkonů, platby dodavatelům, výplata mezd zaměstnancům apod.,
- **oblast investiční činnosti** – představuje oblast, ve které nakládáme s dlouhodobými aktivy. Zde patří např. příjmy z prodeje dlouhodobých hmotných, nehmotných či finančních aktiv, platby za pořízení dlouhodobého majetku apod.,
- **oblast financování** – je oblast nakládání s vlastními a cizími zdroji financování. Zde patří příjmy z úvěrů a půjček nebo výdaje na výplatu dividend apod. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Cash flow můžeme vypočítat dvěma způsoby a to přímou a nepřímou metodou. Přímou metodou jej vypočteme pomocí platebního kalendáře, ve kterém jsou zaznamenány peněžní příjmy, peněžní výdaje a konečný stav peněžních prostředků, ty musíme upravit o finanční a investiční okruhy. Metodu je vhodné využít spíše v krátkých obdobích. Nepřímá metoda je založena na provozním zisku, který upravujeme o položky netýkající se peněžních prostředků v daném období a abychom dosáhli konečného výsledku, tento stav upravíme o finanční a investiční okruhy (Hozba a kol., 2015).

2.4 Metody finanční analýzy

Existuje nepřehledné množství metod hodnotících finanční zdraví podniku, je však vhodné vybrat takovou metodu, která bude brát ohled na účelnost, nákladovost a spolehlivost. V zásadě se rozlišují dva přístupy k hodnocení ekonomických procesů a to analýza fundamentální a technická. Fundamentální analýza hodnotí vzájemné souvislosti mezi ekonomickými a mimoekonomickými procesy, kdežto technická analýza využívá ke zpracování dat matematické, matematicko-statistické a další algoritmizované metody. Oba tyto přístupy jsou si velmi blízké a je tedy vhodné je kombinovat. Z těchto přístupů vyplývá, že finanční analýza se spíše řadí do kategorie technické analýzy. Ta se dá dále rozdělit na metody elementární a metody vyšší (Ručková, 2015).

Elementární metody zpracovávají údaje z finančních výkazů a pro své výpočty využívají základní aritmetické operace. Vyznačují se svou nenáročností výpočtu, ale zároveň tato jednoduchost může vést k nepravdivé výpovědi informací o finanční situaci podniku. Elementární metody lze rozčlenit do několika skupin a to:

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- metody mezipodnikového srovnání.

Vyšší metody jsou charakteristické tím, že jsou založeny na náročnějších matematických postupech a postupech, které využívá statistika. Náročnost však dovoluje zpracování a zpřehlednění většího množství dat z různých oblastí, které poskytují lepší vypovídající schopnost výkazů. Vyšší metody lze rozčlenit na:

- matematicko-statistické metody,
- nestatistické metody (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

2.4.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů využívá pro posouzení výše, struktury a vývoje v první fázi data obsažena v účetních výkazech, které pro svou prvotní orientaci analyzuje bez matematických postupů. Dalším krokem pro zpřesnění prvotního posouzení intenzity změn jednotlivých položek jsou metody horizontální a vertikální analýzy. Analýzy ke svému posouzení zpravidla využívají procentní vyjádření. Obě tyto skupiny metod jsou poměrně účinné, neboť již v této fázi dávají podniku výstižný obraz o finanční situaci a mohou odhalit problémové oblasti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Horizontální analýza

Analýza je též označována jako analýza časových řad, jde tedy o analýzu vývoje finančních ukazatelů v závislosti na čase. Používá se obvykle pro predikci budoucího vývoje, ale také k hodnocení uplynulého období, protože výstupem je časový trend analyzovaného ukazatele (Kalouda, 2016). Pro správnou interpretaci a následné vystižení tendencí, je vhodné analyzovat vývoj ukazatelů minimálně za pět období. Výpočty je možné posoudit pomocí vývoje podílem či rozdílem, kdy vývoj zkoumaných veličin a rozsah vývojových změn, lze vyjádřit pomocí absolutního, procentního ukazatele či indexu. Následující vztahy jsou převzaty z Kubíčková a Jindřichovská (2015).

Výpočet pro posouzení rozdílem:

$$\text{Absolutní změna} = \text{Ukazatel}_{i+1} - \text{Ukazatel}_i \quad (2.1)$$

$$\text{Absolutní změna (vyjádření v \%)} = \frac{Ukazatel_{i+1} - Ukazatel_i}{Ukazatel_i} \cdot 100 \quad (2.2)$$

Výpočet pro posouzení podílem:

$$\text{Relativní změna (indexové vyjádření)} = \frac{Ukazatel_{i+1}}{Ukazatel_i} \quad (2.3)$$

$$\text{Relativní změna (vyjádření v \%)} = index \cdot 100 \quad (2.4)$$

kde i je pořadové číslo období (např. roku).

Vertikální analýza

Často také označována jako analýza struktury, se zabývá zkoumáním objemu jednotlivých položek ve vztahu k jejich celkovému objemu. Vyčísluje tak podíl jednotlivých položek výkazu k celkovému souhrnu. Souhrnná položka je zvolena vždy na základě cíle, jenž je analýza prováděna. Například u hodnocení bilance je nejčastěji jako základna brána bilanční suma, k níž se vztahují jednotlivé položky. Při výpočtu je tak důležité dbát na kontrolní vazby mezi vypočtenými hodnotami (Kubíčková a Jindřichovská, 2015). Výpočet dle Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 92):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \cdot 100, \quad (2.5)$$

kde P_i je podíl i -té položky (v %), B_i – velikost i -té položky, $\sum B_i$ – souhrn položek, i – pořadové číslo položky.

2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Jak už sám název napovídá, charakterizuje skupinu ukazatelů, kdy jejich výsledná hodnota se vypočte jako rozdíl stavu určité skupiny aktiv či pasiv vztažených k určitému okamžiku. Rozdíly bývají často označovány jako „fondy“ a proto se analýze také říká analýza fondů finančních prostředků a zde řadíme:

- čistý pracovní kapitál,
- čisté peněžně-pohledávkové fondy,
- čisté pohotové prostředky (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál (dále „ČPK“) je typickým představitelem rozdílových ukazatelů, představuje relativní volnou část kapitálu, která není vázaná na krátkodobé závazky. ČPK je v podstatě část oběžného majetku financovaného z dlouhodobého kapitálu.

Pro podnik je ČPK důležitý, neboť díky němu bývá zajištěna nezbytná míra likvidity (Vochozka, 2011). Obecně lze tedy říct, že čím vyšší hodnota ČPK je, tím má podnik vyšší schopnost hradit své závazky. To však může mít nepříznivé důsledky, protože příliš vysoká hodnota svědčí o neefektivním využívání prostředků (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (2.6)$$

Zdroj: Vochozka (2011, s. 21).

Čistý peněžně-pohledávkový fond

Čistý peněžně-pohledávkový fond je v podstatě ČPK očištěný o položku zásob v oběžných aktivech, protože jde o položku nejméně likvidní. Také pro přesnější výpočet se vylučují dlouhodobé pohledávky a s přístupem k interním datům i nedobytné pohledávky (Kubíčková a Jindřichovská, 2015).

$$\text{Čistě peněžně pohledávkový fond} = \text{ČPK} - \text{Zásoby} \quad (2.7)$$

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 104).

Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky představují v hrubé podobě finanční prostředky, které jsou k dispozici pro úhradu závazků. „*Zatímco čistý peněžně-pohledávkový finanční fond představuje střední cestu v přesnosti k porovnávání likvidity, čistý peněžní fond vyjadřuje nejprísnejší metodu sledování a požívá se proto zejména ke sledování okamžité likvidity* (Ručková a Roubičková, 2012, s. 109).“

$$\begin{aligned} &\text{Čisté pohotové peněžní prostředky} \\ &= \text{Čistý pracovní kapitál} - \text{Zásoby} - \text{Kratkodobé pohledávky} \end{aligned} \quad (2.8)$$

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 105).

2.4.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele bývají označeny jako základ pro hodnocení finančního zdraví podniku. Jde o jednu z nejoblíbenějších metod především kvůli své nenáročnosti a rychlé představě o finanční stabilitě a výkonnosti firmy. Analýza funguje na principu, dávání různých položek z účetních výkazů do poměru a tak lze sestavit velké množství ukazatelů. V praxi se však osvědčilo využívat pouze některých skupin roztržiených podle oblasti hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku, kde patří ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity (Knapková a kol., 2013).

Ukazatele likvidity

Likviditu lze chápat v tom nejširším pojetí jako schopnost firmy uhradit své závazky. Je však třeba rozlišovat tři základní pojmy, které se sebou navzájem souvisí, jde o likviditu, likvidnost a solventnost. Likvidnost v podstatě vyjadřuje schopnost přeměny majetkové složky podniku v peněžní prostředky, v zásadě lze tedy říct, že jinou likvidnost bude mít dlouhodobý majetek a jinou zásoby. Solventnost je schopnost podniku hradit své závazky včas tzn. v okamžiku jejich splatnosti a v případě rozlišení těchto tří pojmů likviditu, lze vyjádřit jako přeměnu aktiv na hotovost. K posouzení likvidity využíváme tři poměrové ukazatele: běžnou likviditu, pohotovou likviditu a okamžitou likviditu. (Nývtová, 2010).

Běžná likvidita

U běžné likvidity jde o schopnost podniku uhradit své závazky do jednoho roku, přičemž oběžná aktiva jsou považována za prostředky schopné hradit tyto závazky. Obecně platí že, čím vyšší hodnota, tím vyšší schopnost zachování likvidity, to má však svá jistá omezení. V literatuře se uvádí doporučená hodnota v rozmezí 1,5 - 2,5, ale záleží na konkrétní situaci podniku, v jakém oboru podniká, podmínkách finančním trhu, strategii managementu apod. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Běžná likvidita (3. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.9)$$

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 132).

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita má svůj číselný upravený o položku zásoby, a tak přesněji vyjadřuje schopnost podniku dostat svých krátkodobých závazků. Dále se ještě vylučují nedobytné pohledávky, či pohledávky, jejichž dobytnost je sporná. Hodnoty jsou stanoveny v intervalu 0,5 – 1,5, v některých literaturách se uvádí interval 1,0 – 1,5. Základním doporučením tak je, aby stávající krátkodobé závazky byly kryty krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Pohotová likvidita (2. stupně)} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.10)$$

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 134).

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je posledním ukazatelem v této skupině, často také bývá označována jako nejpřesnější, protože představuje nejužší vymezení likvidity. Hodnotí

schopnost hradit krátkodobé závazky podniku v daný okamžik. V čitateli jsou uváděny pouze peněžní prostředky, kde patří peníze v pokladně, na účtu, krátkodobé cenné papíry apod. Doporučená hodnota se má pohybovat okolo 0,2, resp. větší než 0,2, protože je označena za hodnotu kritickou (Vochozka, 2011).

$$\text{Peněžní likvidita (1. stupně)} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.11)$$

Zdroj: Kubičková, Jindřichovská (2015, s. 134).

Ukazatele rentability

Základní definicí rentability je schopnost podniku vytvořit nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Proto ukazatele rentability často bývají označovány jako ukazatele výkonnosti. Výpočty těchto ukazatelů nejčastěji vycházejí z výkazu zisku a ztráty a rozvahy, kdy se do poměru dává konečný výsledek hospodaření k určitému vstupu a tím mohou být celková aktiva, tržby nebo celkový kapitál. Vývoj ukazatelů v časové řadě by měl být rostoucí (Ručková, 2015). V praxi se používají tyto ukazatele: rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita celkového kapitálu, rentabilita celkového vloženého kapitálu, rentabilita tržeb a nákladovost.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Ukazatel měří výkonost vloženého kapitál, jenž náleží akcionářům a vlastníkům. Pomocí tohoto ukazatele investoři zjistí, zda se jejich vložený kapitál zhodnocuje v odpovídající výši rizika z investice. Platí tedy, že výše ukazatele by měla být vyšší, než je úroková míra cenných papírů a riziková premie (Ručková, 2015).

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (2.12)$$

Zdroj: Vochozka (2011, s. 23).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita celkového kapitálu někdy také nazýváme, jako rentabilita celkových aktiv měří výkonnost podniku jako celku, nebere tedy ohled na to, z jakých zdrojů byly financovány různé formy aktiv. Lze také říci, že jde o ukazatel hodnotící minulé výkonnosti řídicích pracovníků (Ručková, 2015).

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Aktiva}} \quad (2.13)$$

Zdroj: Vochozka (2011, s. 23).

Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROCE)

Ukazatel bývá odvozen od již zmíněného ukazatele rentability celkového kapitálu, avšak jeho vypovídající schopnost je lepší. Měří míru zhodnocení všech aktiv podniku, které jsou financovány jak vlastním tak cizím dlouhodobým kapitálem. Hodnotí tak efektivnost hospodaření podniku jako celku (Ručková, 2015).

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Rezervy + Dlouhodobé závazky + Bankovní úvěry dlouhodobé} \quad (2.14)$$

Zdroj: Vochozka (2011, s. 22).

Rentabilita tržeb (ROS)

Často také uváděný jako ukazatel ziskového rozpětí, měří schopnost podniku dosáhnout zisku při dané výši tržeb. Jak uvádí Kubíčková a Jindřichovská (2015, s. 127) „vypovídá, kolik zisku bylo vyprodukováno v jedné koruně tržeb“.

$$ROS = \frac{EAT (EBIT)}{Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb + Tržby z prodeje zboží} \quad (2.15)$$

Zdroj: Vochozka (2011, s. 23).

Nákladovost

Nákladovost je doplňkovým kritériem pro ukazatel rentabilita tržeb. U tohoto ukazatele jde o to, aby hodnota byla co nejnižší, neboť tak podnik dosáhne lepšího výsledku hospodaření. To znamená, že 1 Kč tržeb dokáže vytvořit s nižšími náklady větší zisk, ale na druhou stranu je třeba si uvědomit, že zvýšení absolutní hodnoty zisku lze dosáhnout i pomocí zvýšení odbytu (Ručková, 2015).

$$Nákladovost = 1 - \frac{zisk}{tržby} \quad (2.16)$$

Zdroj: Ručková (2015, s. 63).

Ukazatele zadluženosti

Na úvod je vhodné vysvětlit si, co zadluženost znamená. Vyjadřuje způsob financování svých aktiv, kdy podnik k úhradě využívá cizí zdroje neboli dluh. V reálné ekonomice u velkých společností to ani jinak nejde, nelze financovat všechna aktiva z vlastních zdrojů ale ani naopak nelze vše financovat cizími zdroji. Je tedy důležité zjistit takzvané kompromisní řešení kapitálové struktury, protože má zásadní význam pro rozvoj podniku a při správném rozložení lze dosáhnout vyšší výkonnosti. Existuje celá řada pohledů na kapitálovou strukturu, nicméně zásadní roli hraje pohled věřitelů a akcionářů. Pro věřitele

a akcionáře je důležité vědět, že platí čím vyšší je podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, tím je pro ně riziko vyšší. Pro analýzu této struktury se využívají ukazatele zadluženosti, které porovnávají položky rozvahy a tak zjistí, v jakém rozsahu jsou aktiva financována cizími zdroji.

Věřitelské riziko (Debt Ratio)

Ukazatel vyjadřuje celkovou zadluženost podniku, dává do poměru celkové závazky k celkovým aktivům. O výsledku ukazatele lze říct, že čím vyšší hodnotu má, tím vyšší riziko věřitelé podstupují, proto ti preferují nižší hodnoty ukazatele. Ten je však nutné hodnotit v souvislosti s celkovou výkonností podniku, ale i se strukturou cizího kapitálu (Ručková, 2015).

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.17)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Koeficient samofinancování (Equity Ratio)

Koeficient je doplňkovým ukazatelem k ukazateli věřitelského rizika, když se hodnoty těchto ukazatelů sečtou, měl by výsledek přibližně dát 1. Vyjadřuje podíl aktiv financovaných z peněz akcionáře a je považován za jeden z nejdůležitějších poměrových ukazatelů (Ručková, 2015).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \cdot 100 \quad (2.18)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Finanční páka

Finanční páka je obrácenou hodnotou koeficientu samofinancování, neboť dává do poměru celkové zdroje a vlastní kapitál. U tohoto ukazatele platí, čím vyšší hodnoty dosahuje, tím se také zvyšuje míra zadluženosti. Je vhodné, aby výše finanční páky byla maximálně 4, což je 25 % vlastního kapitálu a 75 % cizího kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.19)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Ukazatel podílu cizího a vlastního kapitálu (Debt-Equity Ratio)

Je poměrem cizího a vlastního kapitálu a představuje tak míru zadluženosti vlastním kapitálem. Vyjadřuje kolik korun cizího kapitálu, připadá na jednu korunu vlastního kapitálu. Pomocí čehož lze odvodit, je-li hodnota větší než 1, vlastní kapitál nebude stačit na pokrytí dluhu, naopak je-li hodnota menší než 1 vlastní kapitál pokryje výši dluhu. V případě vyšší hodnoty to však neznamená nutné ohrožení firmy (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Dluh k vlastnímu kapitálu} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Vlastní kapitál}} \cdot 100 \quad (2.20)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Míra finanční samostatnosti

Ukazatel je opakem ukazatele zadluženosti vlastního kapitálu, resp. poměřuje vlastní kapitál s cizím kapitálem. V tomto případě vyjadřuje, kolik korun vlastního kapitálu může být použito na zaplacení jedné koruny dluhu. Konkrétní úroveň ukazatele záleží na oboru činnosti podniku, ale měl by respektovat bilanční pravidlo a pohybovat se okolo 1.

$$\text{Míra finanční samostatnosti} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Cizí zdroje}} \cdot 100 \quad (2.21)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Úrokové krytí (Interest Coverage)

Ukazatel je podílem zisku před zdaněním a úroky a nákladovými úroky. Úrokové krytí vyjadřuje, o kolikrát zisk převyšuje nákladové úroky. Představuje tak jakýsi bezpečnostní polštář pro věřitele. Čím vyšší je jeho hodnota, tím se zvyšuje důvěryhodnost podniku, neboť takový podnik zvyšuje schopnost splácet své úvěry. Pro české podniky optimální hodnoty nebyly zjištěny, ale v USA se uvádí, že za kritickou hodnotu považuje hodnota 3,00 (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad (2.22)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Ukazatele aktivity

Aktiva mají zásadní význam v podniku, jejich řízení, skladba, nastavení optimální výše apod. je jedním z nejdůležitějších úkolů managementu. K takovým účelům slouží ukazatele aktivity, které měří, jak efektivně je majetek podniku využíván za určité časové období. Jde o základní ukazatele zaměřující se na efektivnost procesu podniku, ve smyslu

odrážejícím se na výši zisku, rentabilitě aktiv a vlastního kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Ukazatele aktivity mají dvě podoby a to dobu obratu a počet obrátů. Výsledkem doby obratu je počet obrátů za rok, resp. kolikrát se daná položka za rok obrátí v objemu výkonů. U doby obratu jde o počet dní, kdy se nepeněžní prostředky znovu změní na peníze. Tyto ukazatele pracují s jednotlivými částmi majetku, které se dávají do poměru k tržbám či výnosům (Vochozka, 2011).

Doba obratu zásob

Jde o ukazatel vyjadřující dobu, po kterou oběžná aktiva jsou vázána ve formě zásob. Jinými slovy, jak dlouho zásoby leží na skladě a vážou na sebe finanční prostředky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby/365} \quad (2.23)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Rychlost obratu zásob

Obrat zásob udává, kolikrát je každá položka zásob za dané období prodána a zase naskladněna. Ukazatel pomáhá stanovit optimální výši zásob tak, aby podnik neměl v zásobách vázáno velké množství finančních prostředků, což by pak podniku nepřinášelo žádný výnos (Vochozka, 2011).

$$Rychlost\ obratu\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby} \quad (2.24)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Doba obratu pohledávek

Ukazatel představuje počet dní, které uplynou mezi vystavením faktury za prodej zboží nebo výrobků a okamžikem kdy jsou peníze připsány na účet. Čím je doba obratu pohledávek delší, tak se dá říct, že podnik poskytuje svým odběratelům bezplatný obchodní úvěr, protože je zde vázáno jisté množství peněžních prostředků (Vochozka, 2011).

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{Tržby/365} \quad (2.25)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Rychlost obratu pohledávek

Ukazatel vyjadřuje počet obrátek pohledávek, tedy kolikrát se pohledávky za dané období v tržbách obrátily, neboli uhradili. Je žádoucí, aby počet obrátek byl co nejvyšší, protože tak přinášejí více peněžních prostředků a v nich obsažený zisk, což příznivě působí na celkovou oblast rentability (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Rychlost obratu pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}} \quad (2.26)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Doba obratu závazků

Ukazatel zjišťuje a měří dobu, za kterou je podnik schopný uhradit své závazky, resp. kolikrát z dosažených tržeb je možné uhradit krátkodobé závazky. Zde je tomu přesně naopak jako u doby obratu pohledávek, pro podnik je výhodné, aby doba obratu závazků byla co nejdelší (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky}}{\text{Tržby}/365} \quad (2.27)$$

Zdroj: zpracováno podle Kaloudy (2016).

Rychlost obratu závazků

Ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho v průměru trvá krátkodobý závazek podniku, resp. za jak dlouho byl podnik schopný tyto závazky uhradit nebo jak dlouho mohl čerpat tento tip obchodního úvěru (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\text{Rychlost obratu závazků} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (2.28)$$

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 156).

2.4.4 Analýza soustavy ukazatelů

Analýza pomocí soustavy ukazatelů patří ke složitějším rozborovým metodám, ale oproti poměrovým ukazatelům hodnotí finanční situaci podniku komplexně. Soustavy ukazatelů jsou často sestaveny jako souhrny vybraných dílčích ukazatelů, které mají největší vliv na finanční situaci a jejich hodnoty jsou shrnuty do jedné veličiny. Jednotlivé hodnoty dílčích ukazatelů tak v soustavě nezanikají a díky tomu může být analyzována příčina vzniku případného problému finanční situace. Soustava ukazatelů je obvykle tvořena ukazateli, podle toho na jakou konkrétní finanční situaci se podnik zaměřuje tj. hodnocení bonity, predikce

finančních problémů apod. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Existují dvě techniky vytváření soustav ukazatelů.

Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, k nim patří pyramidový typ sestavy, který představuje podrobnější rozklad vrcholového ukazatele na několik dílčích ukazatelů. Rozklad se často prezentuje v grafické podobě, protože v této podobě je rozklad přehlednější a umožňuje lépe sledovat dynamiku změny jednotlivých částí. Pro rozklad se využívají dva způsoby:

- aditivní rozklad - jde o součet nebo rozdíl dvou a více ukazatelů,
- multiplikativní rozklad – jde o součin nebo podíl dvou a více ukazatelů.

Účelově vybrané skupiny ukazatelů, ty mají za cíl kvalitně diagnostikovat finanční situaci podniku pomocí jednočíselné charakteristiky:

- bankrotní modely řeší, zda podnik do určité doby zbankrotuje či nikoliv. Patří zde: Altmanovo Z-skóre, Tafflerův model a model IN – Index důvěryhodnosti,
- bonitní modely pomocí bodovacího hodnocení se snaží zjistit bonitu daného podniku a zařadit firmu do určité kategorie při mezipodnikovém srovnání. Sem patří: soustava bilančních analýz podle Rudolfa Douchy, Tamariho model, Kralickův Quicktest a modifikovaný Quicktest.

Pyramidové soustavy ukazatelů

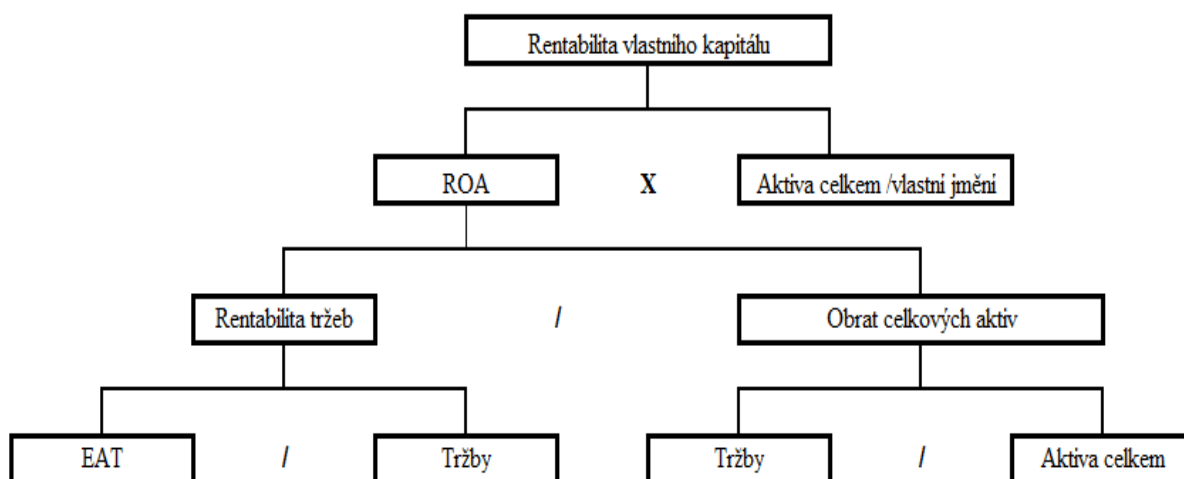
Cílem pyramidového rozkladu ukazatelů je jednak popsat vzájemnou závislost jednotlivých ukazatelů a jednak analyzovat složitost vnitřních vazeb v rámci pyramidy (Ručková, 2015). Jak už bylo výše zmíněno, rozklad se aplikuje pomocí aditivní nebo multiplikativní metody, jež ukazují způsob působení dílčího ukazatele na vrcholový ukazatel. Úroveň rozkladu může také pokračovat směrem dolů, což znamená, že dílčí ukazatel v rámci pyramidového rozkladu může být rozložen a může tak být vytvořena nová pyramida na nižší úrovni. To je výhoda pyramidového rozkladu (Vochozka, 2011).

Nejnámějším pyramidovým rozkladem je rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE), který byl poprvé soustavně využíván v chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Rozklad je zaměřen na rentabilitu vlastního kapitálu a na vymezení jednotlivých položek podílejících se na tomto ukazateli.

Na obrázku Obr. 2.1 jde vidět, že vrcholový ukazatel ROE je dále rozčleněn na dva dílčí ukazatele a to rentabilitu aktiv a finanční paku. Bude-li ukazatel finanční paky využívat

ve větším rozsahu cizí kapitál, může tak nabýt vyšších hodnot rentability vlastního kapitálu. To se může pozitivně projevit na zadluženosti, však podnik musí produkovat takový zisk, aby pokryl nákladové úroky.

U rentability aktiv je ze schématu zřejmé, že jej je možno členit na další dílčí ukazatele, však tento rozklad ještě není konečný. Čistý zisk lze dále rozdělit na rozdíl tržeb a celkových nákladů, podobně to je s celkovými aktivy.



Obr.2.1 Rozklad ROE

Zdroj: převzato z Ručková (2015, s. 76).

Další z častých rozkladů tímto způsobem se používá u rentability aktiv, tento rozklad lze vidět ve schématu zobrazeném v Obr. 2.1, proto jej je zbytečné znovu rozkreslovat. Rozklad tímto způsobem však není příliš častý, rentabilita vlastního kapitálu se totiž uvádí jako součin tří ukazatelů a to: rentability tržeb, obrat celkových aktiv a finanční paky. V praxi je celá řada ukazatelů, které lze pomocí rozkladu vrcholového ukazatele analyzovat, ale u analýzy rentability vlastního kapitálu, jsou změny nejvíce patrné a pro všechny skupiny finanční analýzy je nejzajímavější (Ručková, 2015).

Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely lze považovat jako systém včasného varování. Oba modely jsou konstruovány za jiným účelem a rozlišují se na ty, které varují před možným negativním vývojem finanční situace a na ty, které hodnotí úroveň finanční situace, identifikují pozitivní vývoj či prověřují jednotlivé stránky finanční situace.

Bankrotní modely slouží pro informovanost věřitelům, protože ty zajímá, jestli je podnik schopný dosahovat svých závazků. Jejich cílem je zjistit, zda podnik v blízké budoucnosti není ohrožen bankrotem. **Bonitní modely** slouží především pro investory

a vlastníky, neboť těm jde o to, zda je podnik podle zvolených kritérií špatný nebo dobrý. Bonitní modely tedy vyjádření a měření úrovně finančního zdraví firmy a její výkonnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

U obou skupin modelů nastává problém v tom, že většina sestav byla vytvořena americkými ekonomy a modely tak nejsou identické s českým ekonomickým prostředím, protože nebyly testovány v našich podmínkách. Na místě je tedy opatrnost v interpretaci výsledků. Nutno podotknout, že i pro podmínky České republiky byly vytvořeny sestavy bankrotních a bonitních modelů.

Altmanův model

Altmanův model byl zkonstruován za účelem odlišit bankrotující firmy od těch, u nichž je možnost bankrotu minimální. Model je sestaven z pěti poměrových ukazatelů: likvidity, rentability, finanční struktury, solventnosti a aktivity, jimž je přiřazena různá váha, přičemž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu. Altman jednotlivé váhy přiřadil na základě podnikatelské předpovědi rizika pomocí diskriminační metody. Model se průběhem své existence a měřením ekonomické situace podniků v různých zemích neustále přizpůsoboval (Ručková, 2015).

Altmanova formulace Z-score pro a.s.:

$$Z(a.s.) = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1,0 \cdot X_5 \quad (2.29)$$

Zdroj: Kalouda (2016, s. 72).

Altmanova formulace Z-score pro s.r.o.:

$$Z(s.r.o.) = 0,71 \cdot X_1 + 0,847 \cdot X_2 + 3,107 \cdot X_3 + 0,4 X_4 + 0,998 \cdot X_5 \quad (2.30)$$

Zdroj: Kalouda (2016, s. 73).

Kde jednotlivé ukazatele znamenají: X_1 je (Oběžná aktiva – Krátkodobé zdroje) / suma aktiv; X_2 je nerozdělený zisk / suma aktiv; X_3 je EBIT / suma aktiv; X_4 je tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota celkového dluhu; X_5 jsou tržby / suma aktiv; EBIT je zisk před zdaněním a úroky.

Tab. 2.2 Vypovídající schopnosti Altmanova modelu

Hodnocení	Typ podniku	
	a.s.	s.r.o.
Uspokojivá finanční situace	$Z > 2,99$	$Z > 2,9$
Šedá zóna	$1,81 < Z \leq 2,99$	$1,2 < Z \leq 2,9$
„Přímí kandidáti bankrotu“	$Z \leq 2,67$	$Z \leq 1,2$

Zdroj: vlastní zpracování podle Kaloudy (2016).

Modely IN

Model byl vytvořen manžely Ivanem a Inkou Neumaierovými a jeho účelem je zhodnotit finanční situaci českých firem v českém prostředí. Jeho vznik je vázán na 24 významných matematicko-statistických modelech a zkoumání praktických zkušeností více než jednoho tisíce českých firem. Podobně jako u Altmanova modelu tak i model IN je tvořen několika poměrovými ukazateli, kterým je přiřazena různá váha, ta je váženým aritmetickým průměrem hodnot daného ukazatele v odvětví. To znamená, že váhy jednotlivých ukazatelů jsou také přiřazeny podle jednotlivým specifickým odvětví (Ručková, 2015).

Manželé sestavili celkem čtyři podoby bankrotních indexů. První z nich byl model IN95, který byl vytvořen v roce 1995 a je nazýván jako model věřitelský, ten byl v roce 1999 doplněn variantou IN99 neboli vlastnickým modelem. Roku 2002 byl formulován komplexní model IN01 jenž předchozí dva modely spojuje, název vyplývá z použitých dat, které byly pro jeho tvorbu použity. Jako poslední byla v této skupině vytvořena modifikovaná varianta IN05 z roku 2005 (Vochozka, 2015). V bakalářské práci bude blíže popsán model IN05:

$$IN05 = 0,13 \cdot A + 0,04 \cdot B + 3,97 \cdot C + 0,21 \cdot D + 0,09 \cdot E \quad (2.31)$$

Zdroj: Kalouda (2016, s. 77).

Kde jednotlivé ukazatele představují: A je celkový kapitál / cizí kapitál; B je EBIT / nákladové úroky; C je EBIT / Celkový kapitál; D jsou výnosy celkem / celkový kapitál; E jsou oběžná aktiva / krátkodobé závazky (v širším slova smyslu)

Situaci podniku lze analyzovat takto: je-li index větší než 1,6 jde předvídat uspokojivá finanční situace. V rozmezí $0,9 < IN \leq 1,6$ se hovoří o tzv. šedé zóně a pokud je index $\leq 0,9$ lze říci, že podnik je ohrožen vážnými finančními problémy (Kalouda, 2016).

Tafflerův model

V roce 1997 model vytvořil profesor R. Tafflere jako reakci na Altmanův model a změny v britské ekonomiky v 70. letech. Původní model vycházel z analýzy více než 80 poměrových ukazatelů a poté byla použita metoda postupné lineární diskriminační analýzy,

kteřá vhodně stanovila soubor poměrových ukazatelů. Model existoval ve dvou podobách: základní a modifikované verzi, jež zahrnují čtyři poměrové ukazatele. Rozdíl mezi těmito podobami je v posledním ukazateli, základní verze má na posledním místě ukazatel zahrnující nezajištěnou likviditu kdežto modifikovaná verze na tomto místě má ukazatel obratovosti celkových aktiv (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

Základní podoba:

$$T1 = 0,53 \cdot \frac{\text{Zisk}}{\text{Kr. závazky}} + 0,13 \cdot \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} + 0,18 \cdot \frac{\text{Kr. závazky}}{\text{Aktiva}} + 0,16 \cdot \frac{\text{Fin. majetek} - \text{Kr. závazky}}{\text{Provozní náklady}} \quad (2.32)$$

Zdroj: Vochozka (2011, s. 101).

Modifikovaná podoba:

$$T2 = 0,53 \cdot \frac{\text{Zisk}}{\text{Kr. závazky}} + 0,13 \cdot \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Cizí kapitál}} + 0,18 \cdot \frac{\text{Kr. závazky}}{\text{Aktiva}} + 0,16 \cdot \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}} \quad (2.33)$$

Zdroj: Vochozka (2011, s. 102).

Tab. 2.3. Hodnocení Tafflerova modelu

Původní model		Modifikovaný model	
Výsledky	Hodnocení	Výsledky	Hodnocení
T1 > 0	Bonitní podnik	T2 > 0,3	Bonitní podnik
T1 < 0	Bankrotní podnik	0,2 < T2 < 0,3	Šedá zóna
-	-	T2 < 0,2	Bankrotní podnik

Zdroj: vlastní zpracování podle Vochozky.

2.5 Metody mezipodnikového srovnání

„Metody mezipodnikového srovnání jsou metody, které představují pokračování dříve uvedených metod finanční analýzy“ (Kubičková, Jindřichovská, 2015, s. 71). Jejich účelem je převést vyhodnocení zjištěných hodnot do formální podoby a hodnocení rozšířit o porovnání dosažených hodnot podniku s ostatními podniky ve stejném oboru či odvětví. Metody pro své hodnocení a srovnávání využívají ekonomickou a popisnou statistiku, kde patří analýza variability dat, korekční a regresní analýza a standardizace hodnot. Jde poměrně o novou oblast analýzy, která zpracovává poměrně velké množství dat za velké množství subjektů, však mezipodnikové srovnání je možné provést v menším rozsahu. Analýza je tak využita jako doplněk analýzy finančního zdraví podniku a samostatného hodnocení. Prvním krokem

při provádění mezipodnikového srovnání je stanovení kritérií, podle nichž budou podniky porovnávány. Při této volbě je vhodné volit taková kritéria, která jsou na sobě nezávislá. Pro mezipodnikové srovnání se využívá:

- jednorozměrná metoda,
- vícerozměrná metoda,
- spider analýza.

Jednorozměrná metoda

Je to nejjednodušší metoda mezipodnikového srovnání, protože podniky jsou srovnávány pouze pomocí jednoho ukazatele. Podle každého zvoleného kritéria vzniká uspořádaná řada podniků, které zaujímají příslušné pořadové místo. Srovnávacím kritériem může být bilanční suma, počet zaměstnanců, EBIT, ROE, ROA apod. Srovnání lze provést podle více kritérií a získat více pořadí, které se následně můžou sečíst a následně získat lepší představu o podniku.

Vícerozměrné metody

Jde o srovnání podle více kritérií, kdy jsou sčítána pořadová čísla jako výsledek hodnocení podle každého z kritérií. U kritérií je možné použít váhy, kterými se pořadové číslo vynásobí. Důležité je uvědomit si, zda je hodnota ukazatele pozitivní když nabývá vyšší nebo nižší hodnoty. Mezi vícerozměrné metody patří: metoda jednoduchého součtu pořadí, metoda jednoduchého podílu, metoda bodovací, metoda normované proměnné a metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.

Spider analýza

Spider analýza slouží k souhrnnému porovnání jednotlivých poměrových ukazatelů či jejich soustavy, jež je staví do vzájemné souvislosti a komplexně tak zhodnotí finanční zdraví podniku. Komplexní zhodnocení finanční situace tak srovnává souvislosti v mnoha směrech: hodnoty dosažené v odvětví, hodnoty dosažené v minulých obdobích, s hodnotami plánovanými apod. Zpravidla se porovnávají hodnoty více ukazatelů zároveň, nikoliv pouze jednoho ukazatele a přináší, tak přidanou informační hodnotu. Srovnání je pak zaznamenáno do tzv. spider grafu, který představuje paprskovou formu grafického vyjádření.

Pro účely finanční analýzy se stanovila konstrukce spider grafu, kde je použito celkem 16 paprsků. Jsou zde sestaveny kvadranty tvořeny čtyři paprsky, které charakterizují jeden z aspektů finanční situace. Čtyři kvadranty jsou rozděleny mezi rentabilitu, likviditu,

zadluženost a obratovost a těm jsou přisouzeny čtyři poměrové ukazatele měřící příslušnou stránku finanční situace. Rozdělení je zobrazeno v tabulce Tab. 2.4.

Tab. 2.4. Obsah kvadrantů Spider grafu

Kvadrant A - Rentabilita	Kvadrant B - Likvidita
A1 – Rentabilita vlastního kapitálu	B1 – Ukazatel krytí cizích zdrojů
A2 – Rentabilita tržeb	B2 – Peněžní likvidita
A3 – Rentabilita vloženého kapitálu	B3 – Pohotová likvidita
A4 – Rentabilita aktiv	B4 – Běžná likvidita
Kvadrant C - Struktura kapitálu	Kvadrant D - aktivita
C1 – Ukazatel zadluženosti	D1 – Obrat celkových aktiv
C2 – Ukazatel běžné zadluženosti	D2 – Doba obratu krátkodobých závazků
C3 – Ukazatel krytí stálých aktiv	D3 – Doba obratu pohledávek
C4 – Ukazatelé úrokového krytí	D4 – Doba obratu zásob

Zdroj: vlastní zpracování podle Kubičkové a Jindřichovské.

Spider graf

Základem grafu jsou paprsky, které mají společný střed a rozebíhají se do všech stran. Paprsků může být různý počet, záleží na počtu ukazatelů, jež jsou srovnávány a každý paprsek tak slouží k zaznamenání vždy jedné naměřené hodnoty ukazatele. Následně jsou veličiny na jednotlivých paprscích spojeny a vytvářejí spidergram (Kubičková, Jindřichovská, 2015).

2.6 Ekonomický zisk

Hodnocení podniku pomocí ekonomického zisku, lze považovat za poměrně nový přístup k analýze výnosů a nákladů, kdy jeho základním cílem je dosahování zisku. V porovnání s účetním ziskem, ekonomický zisk při jeho tvorbě zohledňuje také náklady ušlé příležitosti, a to prostřednictvím nákladu na kapitál konkrétně v rámci nákladů vlastního kapitálu. Vlastní kapitál je brán jako externí zdroj financování, který podnik svou činností a daným způsobem zhodnocuje, přičemž ke zhodnocení by mohlo dojít i pomocí jiné alternativy.

Teorie ekonomického zisku je rozvíjena pomocí ukazatele ekonomická přidaná hodnota (EVA). Ukazatel vychází ze vztahu mezi rentabilitou kapitálu a příslušných nákladů na kapitál. Ekonomická přidaná hodnota je tvořena pouze v případě, že hodnota ukazatele EVA je kladná tzn., rentabilita kapitálu je vyšší než náklady na tento kapitál. Je-li hodnota ukazatele záporná, dochází k ničení hodnoty podnikem, neboť náklady na kapitál nejsou pokryty vloženým kapitálem. V českých podmínkách ukazatel ekonomické přidané hodnoty má dvě podoby, označeny jako EVA entity a EVA equity (Martinovičová a kol., 2014).

EVA entity

$$EVA = NOPAT - C \cdot WACC \quad (2.34)$$

Kde jednotlivé ukazatele představují: NOPAT je zisk z provozní činnosti podniku po zdanění; C reprezentuje výši kapitálu vázaného v aktivech, který je využíván k provozní činnosti podniku; WACC představuje vážené průměrné náklady kapitálu zohledňující celkový kapitál vložený do podnikání jak vlastníky, tak kapitál věřitelů.

Zdroj: Martinovičová a kol. (2014, s. 50).

EVA equity

Jde o model zaměřený na rentabilitu kapitálu vloženého vlastníky podniku. Pro potřeby českého trhu byl vytvořen systém INFA, který je srovnávacím diagnostickým systémem finančních indikátorů. Cílem tohoto systému je provedení finanční analýzy konkrétního podniku, jenž porovnává soubory finančních dat podniků v České republice v konkrétním oboru, ve kterém podnik působí.

$$EVA_{INFA} = (ROE - r_e) \cdot E \quad (2.35)$$

Kde jednotlivé ukazatele představují: EVA_{INFA} je označením ekonomické přidané hodnoty stanovené s využitím ukazatele soustavy INFA; ROE představuje rentabilitu vlastního kapitálu stanovenou jako podíl výsledku hospodaření po zdanění a vlastního kapitálu; E je hodnota vlastního kapitálu; r_e je odhad alternativního nákladu na vlastní kapitál metodou INFA.

Zdroj: Martinovičová a kol. (2014, s. 51).

$$r_e = r_f + RP \quad (2.36)$$

Kde jednotlivé ukazatele představují: r_f je bezriziková úroková sazba stanovená jako výnos desetiletých státních dluhopisů; RP představuje součet jednotlivých rizikových přírážek.

Zdroj: Martinovičová a kol. (2014, s. 52).

Jednotlivými rizikovými přírážkami jsou: riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA}), podnikatelské riziko (r_{POD}), riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), riziková přírážka za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$).

2.7 Shrnutí finanční analýzy a metodika práce

Základem pro sestavení finanční analýzy jsou účetní výkazy, kdy nejčastěji bývá využita rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow. Tyto výkazy je vhodné zpracovávat za období minimálně tří let, nejlépe však za období pěti let. Při analýze se postupuje od nejjednodušších metod po ty složitější, jako první se provádí horizontální a vertikální analýza uvedených výkazů. Horizontální analýza podává obraz o vývoji jednotlivých položek v uplynulých letech, kdežto vertikální analýza je přehledem struktury a vlivu daných položek ke zvolené základně. Další součástí je analýza poměrových a rozdílových ukazatelů, zde jde především o ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. V poslední řadě jde o zjištění finančního zdraví podniku pomocí bonitních a bankrotních modelů, jejímž cílem je zjistit, zda firma není ohrožena možným bankrotem. Na závěr je ještě vhodné srovnat podnik s odvětvím, kdy jde především o to, zjistit jak si podnik stojí na trhu.

V praktické části na základě poskytnutých účetních výkazů za období 2011 – 2015 bude aplikována vertikální a horizontální analýza rozvahy a VZZ vybraných položek. Budou vypočteny jednotlivé dílčí ukazatele z oblasti likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity a také rozdílové ukazatele. Jejich vývoj v čase následně bude graficky znázorněn. Na základě těchto ukazatelů bude proveden rozklad ROE, který znázorňuje vliv dílčích ukazatelů na celkovou rentabilitu vlastního kapitálu. Z moderních metod finančních analýzy byly vybrány pro praktickou část bankrotní modely, kde konkrétně bude situace společnosti vyhodnocena pomocí Altmanova modelu pro a.s., Modelu IN05 a modifikované podoby Tafflerova modelu. Poslední část bude zaměřena na srovnání vybraných poměrových ukazatelů s odvětvím, kdy situaci nastíní spider analýza. Na závěr zjistíme pomocí ukazatele EVA, zda podnik vytváří přidanou hodnotu pro vlastníky.

3 Charakteristika strojírenského podniku

Tato kapitola je především věnována společnosti Ostroj a.s., kde bude představena krátká charakteristika společnosti, její historie, bude přiblížena její výrobní činnost a v poslední řadě, zde budou uvedeny odvětvové charakteristiky.

3.1 Popis společnosti Ostroj a.s.

Společnost vystupuje pod obchodním názvem OSTROJ a.s., kdy pod tímto názvem byla zapsána v obchodním rejstříku 1. srpna 2005 u Krajského soudu v Ostravě. Sídlo společnosti se nachází v Moravskoslezském kraji ve městě Opava na ulici Těšínská 1586/66. Základní kapitál společnosti činí 455 797 200,- Kč. Mezi předměty podnikání má společnost v obchodním rejstříku zapsáno: kovářství, podkovářství, obráběčství, galvanizérství, smaltérství, výroba, instalace, opravy elektrických strojů a přístrojů, elektronických a telekomunikačních zařízení, montáž, opravy, revize a zkoušky zdvihacích zařízení, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, zámečnictví, nástrojářství, distribuce elektřiny, distribuce plynu, projektování a navrhování strojů a zařízení, montáže, opravy, revize a zkoušky zařízení a strojů potřebných k hornické činnosti a činnostem prováděných hornickým způsobem.



Obr. 3.1 Logo společnosti Ostroj a. s.

Zdroj: internetové stránky Ostroj a.s.

Akciová společnost Ostroj je významný český výrobce sortimentu důlních zařízení s dlouholetou tradicí. Její začátky byly mapovány už v roce 1879, kdy Eduard Tatzel zakložil firmu opavská strojírna a slévárna. V lednu roku 1948 byla schválena výstavba nového závodu na Těšínské ulici a 28. srpna tohoto roku byl slavnostně položen základní kámen. Následující rok v lednu byla zaregistrována ochranná známka OSTROJ. V roce 1977 se

Ostroj stal státním podnikem, načež o tři roky později 1. května vzniká akciová společnost Ostroj Opava. Od roku 2009 se podnik rozšířil o další dvě divize a vznikla tak divize Důlní stroje a divize Nástrojárna. V následujících pěti letech dochází k rekonstrukci výrobních hal divize Strojárna, Hydraulika, Kovárna a kalírna a také k modernizaci administrativní budovy. V roce 2014 OSTROJ získal cenu hejtmána Moravskoslezského kraje za společenskou odpovědnost a cenu Exportér roku.

Společnost Ostroj a.s. ve své podnikatelské činnosti působí ve strojírenských oblastech jako je konstrukce a výroba důlních zařízení. Konstruovány a vyráběny jsou mechanizované výztuže, hřeblové dopravníky, pluhové soupravy, pásové dopravníky, malé důlní mechanizace, hydraulické stojky a válce, nástrojů a forem pro automobilový průmysl, výkovků pro všeobecné strojírenství a zemědělskou techniku, přípravky pro letecký průmysl apod. Při své výrobě klade především důraz na kvalitu, kterou staví na první místo a vlastní certifikáty ISO 9001, VDA6.1., ISO 3834-2, DIN 18800-7, EN 1090. Opomíjeno není ani životní prostředí viz certifikát ISO 14001 a bezpečnost a ochrana zdraví při práci OHSAS 18001. Společnost vyváží své výrobky nejen do tuzemska, ale také vyváží do zahraničí a to především do Ruska, Polska, Mexika, Turecka, Španělska, Kolumbie a na Ukrajinu.

3.2 Divize společnosti a organizační struktura

Organizační uspořádání akciové společnosti Ostroj je rozděleno do šesti výrobních divizí, kdy každá má své portfolio výrobků. Mezi divize patří:

Důlní stroje představují ve společnosti program s nejdelší tradicí. Jde o obor s nejbohatšími a vývojovými a výrobními zkušenostmi, díky nimž se Ostroj řadí mezi největší evropské výrobce důlních strojů pro hlubinnou těžbu uhlí. Mezi hlavní dodávané důlní stroje a zařízení patří mechanizované výztuže, hřeblové a pásové dopravníky a pluhové dobývací soupravy.

Kovárna a kalírna představuje tým odborníků s dlouholetou praxí v oboru výroby ocelových zápusťkových výkovků. Divize svým zákazníkům poskytuje komplexní služby zahrnující vývoj procesu: kování, konstrukci kovacího nářadí, výrobu výkovků, tepelné zpracování výkovků, obrábění výkovků a povrchové úpravy. Výrobky této divize pak využívají významné světové automobilové značky jako např. Porsche, BMW, Škoda, Audi, Volvo, Mercedes, VW, Toyota apod.

Strojárna se zabývá výrobou vysoce kvalitních opracovaných svařenců. Její výrobní program zahrnuje komplexní výrobu svařovaných dílů důlních strojů vlastní konstrukce

a výrobu svařovaných dílů externích zákazníků. Zaměřuje se především na tyto druhy svařenců a ocelových konstrukcí: díly důlních strojů, díly stavebních strojů, díly hydraulických jeřábů, díly demoličního nářadí, nakládací plošiny k letadlům a další konstrukčně náročné ocelové prvky.

Hydraulika má dlouholetou tradici a bohaté zkušenosti v oblasti projekce, konstrukce a výroby hydraulických zařízení, jako jsou díly pro hydromotory, hydraulické válce, hřídele, ozubené kola a obráběné dílce pro strojní zařízení. V této oblasti je nabízena jak sériová, tak kusová zakázková výroba, kdy se dbá, na individuální přístup k potřebám zákazníka.

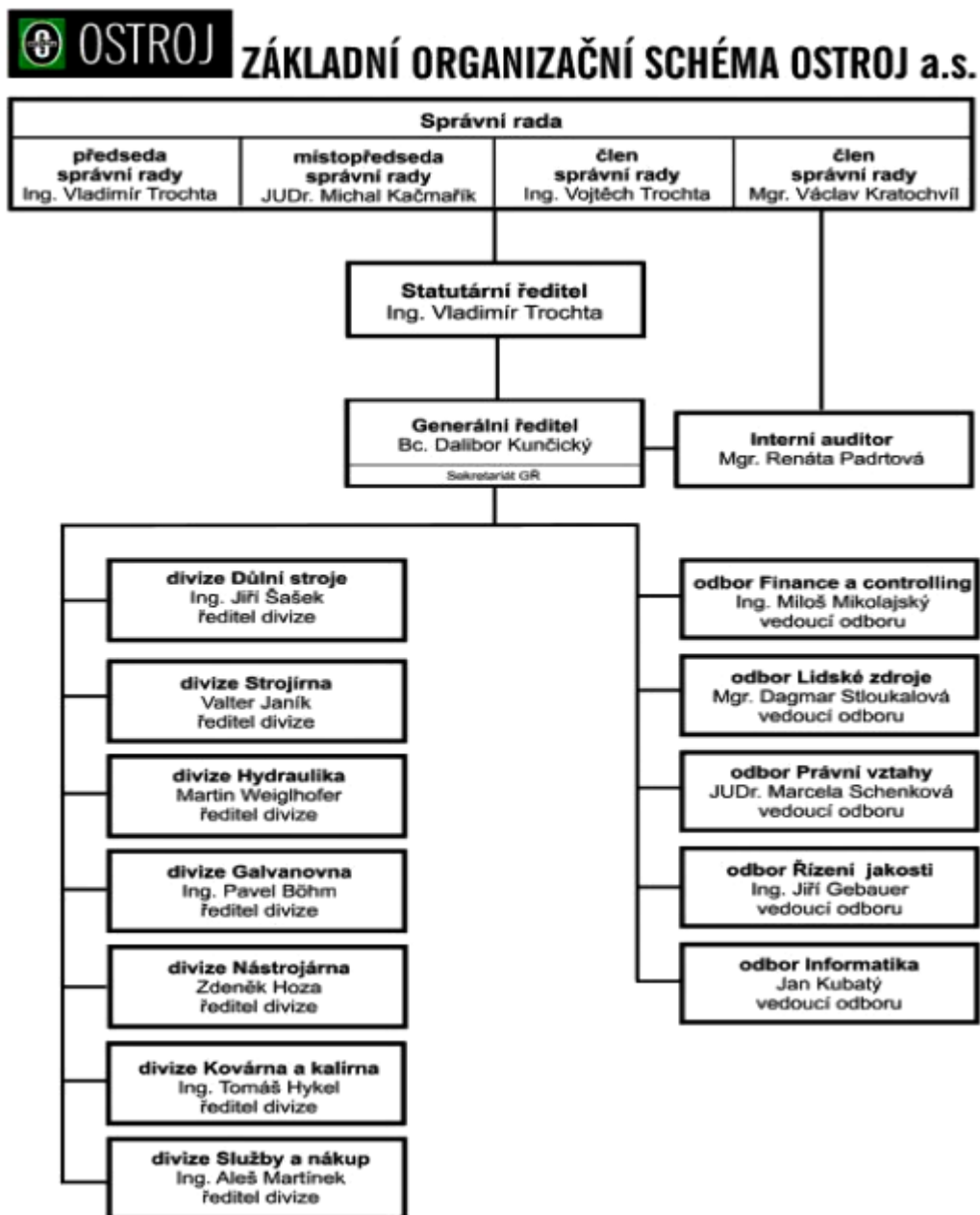
Nástrojárna je dodavatelem komplexních nástrojářských řešení, zabývá se vývojem, produkcí a servisními službami v oblasti střížných a lisovacích nástrojů, forem na hliník a jeho slitiny, nástrojů pro tváření za tepla, prototypových forem, kontrolních přípravků. Nabízí také doplňkové služby jako např. lisování malých sérií na hydraulickém lise, nástrojářské práce, měření 3D.

Galvanovna je divizí Ostroje, která se již více jak čtyřicet let zabývá galvanickým pokovováním. Provádí galvanické zinkování a tvrdé chromování na čtyřech galvanických linkách. Tento profesionální servis v oblasti povrchové úpravy galvanovna poskytuje přibližně třem stům strojírenským společnostem a firmám. Do svých služeb také zahrnuje plastování.

3.3 Organizační struktura Ostroj a.s.

Organizační struktura je hierarchickým uspořádáním vztahů mezi pracovními místy v rámci dané organizace a funguje zde princip nadřazenosti a podřízenosti pracovníků, řeší vzájemné vazby, pravomoci a odpovědnosti. Jedná se o liniově štábní organizační strukturu. V případě akciové společnosti OSTROJ a.s. se jedná konkrétně o divizionální uspořádání. Jde o velký podnik, jenž využívá decentralizovaného řízení a je rozdělen do několika divizí. Základní schéma organizace vypadá následně: na vrcholu organizační struktury je správní rada, ta se skládá z předsedy Ing. Vladimírem Trochty, místopředsedy JUDr. Michalem Kačmářikem a dvou členů Ing. Vojtěchem Trochtem a Mgr. Václavem Kratochvílem. Statutárním ředitelem je Ing. Vladimír Trochta, který má právo jednat samostatně navenek společnosti. Pod statutárním ředitelem je generální ředitel Bc. Dalibor Kunčický, kdy na stejné úrovni se nachází interní auditor Mgr. Renáta Padrťová, jenž zároveň patří pod správní radu. Pod generálního ředitele spadají jednotlivé divize, kde patří Důlní stroje, Strojárna, Hydraulika, Galvanovna, Nástrojárna, Kovárna a kalírna a Služby a nákup, ty mají své vlastní

ředitele. Pod generálního ředitele také patří jednotlivé odbory, zde patří Finance a controlling, Lidské zdroje, Právní vztahy, Řízení jakosti a Informatika, ty mají své vedoucí. Jednotlivé divize a odbory mají pod sebou další podřízené.



Obr. 3.2 Základní organizační schéma společnosti Ostroj a. s.

Zdroj: internetové stránky Ostroj a.s.

3.4 Okolí podniku

Okolím podniku se rozumí vše, co jej ovlivňuje, patří zde vnitřní i vnější okolí. Podnik je ovlivněn geografickým umístěním z důvodu logistiky, sociálním zázemím, které vytváří pro okolí, politickou situací, právními předpisy, ekonomickou situací, technologií, ekologií, etikovou a kulturní historií.

Odběratelé podniku

Velkou část odběratelů akciové společnosti Ostroj tvoří zahraniční zákazníci, kdy vývoz tvoří přibližně 70 % část výroby, zbylých 30 % výroby společnosti tvoří odběratelé z České republiky. Mezi významné odběratele Ostroje patří především Benteler-DE, Terex Deutschland, Benteler Automotive SA a Construction Tools, dále lze jmenovat M.L.S Holice, Benteler ČR, Poclain, MW Lublin – PL a OKD-OP. Ostroj převážně vyváží do evropských zemí, ale také své výrobky dodává na americký kontinent. Mezi tři významné odběratele dle zemí patří zde Německo, Maďarsko a Francii.

Dodavatele podniku

U dodavatelů jde o opačnou situaci, převážnou část dodavatelů tvoří české společnosti, které tvoří téměř 90 % dodávek materiálu. Hlavním dodavatelem materiálu je především Feron a.s., dalšími již méně významnými dodavateli jsou Konex Ocel, UnionOcel, Goldhofer, Kovintrade a Hennlich. Mimo české dodavatele co se týče zařazení zemí, patří hlavně Německo a Španělsko, dále to je Itálie, Polsko, Slovensko a Francie.

Konkurence

Hlavními konkurenty akciové společnosti Ostroj jsou české firmy a dvě americké společnosti. Mezi české konkurenty patří Moravské kovárny, a.s., MSV Metal Studénka, Ferram, Ferrit a V-NASS a.s., zahraničními konkurenty jsou americké společnosti Caterpillar Inc. a JOY Global Inc.

3.5 Vztahy se zainteresovanými stranami

Ostroj a.s. se také angažuje v oblasti sponzoringu, kdy v první oblasti se věnuje pomoci handicapovaným dětem a mládeži v okolí sídla společnosti. V druhé oblasti zájmu je podpora technického vzdělávání a pomoci při náboru žáků Střední školy technické Opava a Střední školy průmyslové a umělecké Opava. Společnost také spolupracuje s partnerskou Mateřskou školou křesťanskou na ulici Mnišské v Opavě na projektu Pod křídly OSTROJe a s opavskými základními školami – Otickou, Mařádkovou a T.G.Masaryka a mezi mimo opavské základní školy patří – Kobeřice, Štítina a Velké Heraltice.

V roce 2016 byla společnost Ostroj několikrát zmíněna v tisku. První zmínky o aktivitách Ostroje byly v březnu, kdy pomocí finančních prostředků, které společnost poskytla, studenti Střední školy průmyslové a umělecké v Opavě, již před časem vytvořili hračky pro denní stacionář Mravenečník. Další za zmínku stojí článek, který vyšel v listopadu v Regionu Opavsko, o tom jak Ostroj pomáhá školním zařízením. Dar byl poskytnut Základní škole Otická, kde bude vybudován altán pro vzdělávání dětí venku. Dále bude zrekonstruováno hřiště pro MŠ křesťanská, a také je podporováno technické vzdělání na základních školách T.G.Masaryka a ZŠ Mařádková.

Ostroj a.s., se také často zapojuje do studentských soutěží, kdy lze jmenovat např. KOVO JUNIOR, zde studenti předvádějí dovednosti z programování, metrologie a vědomostních znalostí. Modelářská soutěž „ Stavíš, stavím, stavíme, nejlepšího odměníme“, kdy si svou zručnost mladí konstruktéři testují na stavebnici Merkur. Dále jde o mezinárodní soutěž zručnosti ZLATÝ PILNÍK apod.

Firma také pořádá dny otevřených dveří, které jsou určeny především pro pracovníky Ostroje a jejich rodiny. Ty mohou shlédnout výrobní stroje, zařízení a technické možnosti jednotlivých divizí, doptat se pracovníků na různé věci, které je zajímají. Děti, ale také dospělí si zde mohou vyzkoušet ovládat a skládat roboty, vyzkoušet stavebnici LEGO. Tato akce je lidmi velmi oblíbená, např. v roce 2015 Den otevřených dveří navštívilo 547 návštěvníků.

4 Aplikace vybraných metod

Aplikační část bude zaměřena na hodnocení finanční analýzy společnosti Ostroj a.s., k tomu aby analýza mohla být provedena, bude využito účetních výkazů za období 2011 – 2015. V první část kapitoly bude zaměřena na hodnocení výkonnosti podniku pomocí vertikální a horizontální analýzy rozvahy a VZZ. Dále k hodnocení bude využito poměrových ukazatelů, rozdílových ukazatelů a souhrnný pohled na finanční zdraví podniku bude poskytnut pomocí bankrotních modelů. Na závěr bude podnik srovnán s odvětvím, k čemuž bude využito rozkladu ukazatele ROE.

4.1 Analýza rozvahy

Analýza rozvahy je založena na provedení horizontální a vertikální analýze, kdy veškeré výpočty budou vycházet z jednotlivých rozvah z let 2011 – 2015. Přičemž horizontální analýzou rozvahy bude zhodnocen vývoj jednotlivých položek v uvedených letech a vertikální analýza rozvahy zhodnotí vliv daných položek k celkové sumě aktiv a pasiv.

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zachycuje vývoj rozvahových položek v čase, jež jsou uvedeny v absolutním a procentním vyjádření. Provedená horizontální analýza je uvedena v Příloze č. 5.

Co se týče celkových aktiv, mezi jednotlivými lety dochází ke střídavé tendenci, kdy v jednom roce došlo k poklesu a naopak v dalším roce je zaznamenán nárůst aktiv. Přesto, že celková aktiva mají střídavou tendenci, u dlouhodobého majetku dochází k růstu a to především v roce 2015, kdy tento nárůst představuje 10,86 %. Naopak v roce 2013 byl růst nejmenší a došlo k navýšení pouze o 1,61 %. Jednoznačně nelze říct, která položka dlouhodobého majetku má na růst vliv, neboť v každém roce tomu bylo jinak. Však k největším změnám dochází u DFM, který v roce 2012 vzrostl o 4 392,86 %, naopak v dalších dvou letech byl zaznamenán pokles to v roce 2013 o 4,29 % a v roce 2014 o 97,67 % a k dalšímu významnému nárůstu zase došlo v roce 2015, kdy DFM byl navýšen o 1 450 %. K větším změnám také došlo u DNM, který v letech 2012 a 2013 zaznamenává pokles a to hlavně v roce 2012, kdy dochází k poklesu o 16,17 %, naopak v letech 2014 a 2015 došlo k výraznějšímu nárůstu. Pouze u DHM byl zaznamenán v každém roce nárůst, však nejvýraznější byl v roce 2015 a to 10,63 %.

Podobně, jako u celkových aktiv, tak i u oběžných aktiv je zaznamenána střídavá tendence, kdy v jednom roce dochází k poklesu a v druhém zase k nárůstu. K největšímu

poklesu došlo v roce 2014 a to o 20,64 %, na tom se podílely nejvíce dlouhodobé pohledávky, jež klesly o 100 %. Největší růst byl zaznamenán v roce 2013, na který měli vliv krátkodobé pohledávky, ty vzrostly o 76,64 %. Zásoby mají rostoucí tendenci s výjimkou roku 2013, kdy dochází k poklesu o 57,07 % a největší vliv na to měl pokles nedokončené výroby a polotovarů. Zajímavý vývoj mají krátkodobé pohledávky, kdy mezi jednotlivými lety dochází střídavě k velkým poklesům a nárůstům. Pozitivní vývoj pro společnost to mělo v letech 2012 a 2014, kdy došlo k poklesu okolo 50 %, však v roce 2013 přišel negativní vývoj, neboť dochází k nárůstu pohledávek o 76,64 % a na to měly vliv pohledávky z obchodních vztahů.

Dále bude přiblížena situace na straně pasiv. Celková pasiva mají totožný vývoj jako celková aktiva. Vlastní kapitál má rostoucí tendenci, přičemž v letech 2012 a 2013 dochází k výraznějšímu nárůstu, v roce 2012 byl nárůst o 18,91 %, jež zapříčinil především výsledek hospodaření BÚO, který vzrostl o 138,13 %. V roce 2013 vlastní kapitál vzrostl o 15,43 %. V dalších dvou letech už nedochází k takovému výraznému růstu, neboť jeho růst je pozvolnější a pohybuje se okolo 1 – 3 %. Co se týče kapitálových fondů, zaznamenávají výrazný pokles v uvedených pěti letech, však k nejvýraznějšímu propadu dochází v roce 2013, kdy pokles je o 330,88 %. Další důležitou složkou vlastního kapitálu je výsledek hospodaření BÚO, jehož hodnota rostla v období 2012 a 2013, poté v roce 2014 došlo k výraznému poklesu o 87,59 % a v roce 2015 opět narůstá o 26,16 %.

Cizí zdroje oproti vlastnímu kapitálu výrazně klesají, až na rok 2015, jež jde o růst a to o 28,13 % a ten způsobily bankovní úvěry, které se zvýšily o 67,80 %. Jednou z forem cizích zdrojů jsou dlouhodobé závazky a o těch lze říct, že dochází k nárůstu, výjimkou je však rok 2013, kde došlo k poklesu o 40,67 %. U krátkodobých závazků jde od roku 2012 – 2014 o pokles a v roce 2015 vzrostly o 19,36 %. Stejně jsou na tom bankovní úvěry, u těch v roce 2015 došlo k nárůstu o 67,80 %.

4.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza vyjadřuje procentní podíl jednotlivých položek rozvahy ke zvolené základně, která představuje 100 %. U rozvahy se jako základna bere suma aktiv nebo suma pasiv. Vertikální analýza společnosti je uvedena v Příloze č. 6.

Struktura aktiv je po dobu uvedených pěti let převážně tvořena dlouhodobým majetkem a oběžnými aktivy, kdy jejich poměr je docela vyrovnaný, však do roku 2013 mají větší převahu oběžná aktiva, kdy se podílí na celkových aktivech v rozmezí 60 – 55 %, zbylé

dva roky je jejich podíl vyrovnanější neboť v roce 2014 tvoří 50,05 % a v roce 2015 47,83 %. Nepatrný podíl na celkové struktuře má také časové rozlišení, které má svůj podíl v rozmezí 0,85 - 2,19 %. Na dlouhodobém majetku se nejvíce podílí DHM, který tvoří téměř celý dlouhodobý majetek a největší podíl má v roce 2015, kdy dosahuje hodnoty 50,69 %. U oběžných aktiv nelze jednoznačně říct, která dílčí položka má převážný vliv v daných pěti letech, protože v každém roce se poměr mění. V roce 2011 se na oběžných aktivech nejvíce podílí krátkodobé pohledávky, které tvoří 24,72 %, v roce 2012 to jsou zásoby s podílem 23,34 %. V roce 2013 oběžná aktiva jsou tvořena poměrně vyrovnaným podílem mezi krátkodobými pohledávkami 23,19 % a krátkodobým finančním majetkem 24,91 %. Zbýlé dva roky oběžná aktiva tvoří převážně krátkodobý finanční majetek.

Podíl vlastního kapitálu na pasivech je vyšší než kapitálu cizího až na rok 2011, kdy poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji je docela vyrovnaný. Časové rozlišení se na celkové struktuře pasiv podílí pouze malým procentem, které je téměř zanedbatelné. Základní kapitál se v průběhu sledovaného období výrazně nezměnil a tvoří zhruba 40 % vlastního kapitálu. V roce 2014 a 2015 se významně na vlastním kapitálu podílí tvorba nerozděleného zisku (VH minulých let), který má skoro poloviční podíl. Poměr cizích zdrojů k celkovým pasivům postupně klesá a v posledních třech letech se pohybuje na úrovni přibližně 20 %. Největší podíl na cizích zdrojích mají krátkodobé závazky, v roce 2011 tvořily 33,63 % cizích zdrojů, v roce 2015 tvořily už pouze 12,92 % což, ale také souvisí s celkovým poklesem cizích zdrojů.

4.2 Analýza výkazu zisku a ztráty

Také analýza VZZ bude zaměřena na horizontální a vertikální analýzu vybraných položek. Pro zpracování uvedených analýz bude využito VZZ z let 2011 -2015.

4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza VZZ zkoumá vývoj vybraných položek v čase, ty jsou uvedeny v absolutním a procentním vyjádření. Provedená analýza je v Příloze č. 7.

Celkové výkony v roce 2012 ve srovnání s předchozím rokem vzrostly o 49,35 %, následující rok však došlo k poklesu o 4,87 %, nejhůře na tom byl rok 2014, to pokles činil 44,37 %, v roce 2015 šlo opět o nárůst 6,30 %. Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb zaznamenaly největší nárůst v roce 2012, ten činil 59,78 %, v dalších letech dochází k výraznému poklesu, v roce 2014 byl největší, to se tržby snížily oproti předchozímu roku o 49,20 %. V roce 2015 se tržby zvýšily o 3 %. U tržeb z prodeje dlouhodobého majetku

a materiálu jde o stejnou situaci jako u tržeb z prodeje vlastních výrobků, v roce 2012 došlo k neuvěřitelnému nárůstu o 119,85 %, v roce 2013 a 2014 došlo k poklesu, jež největší pokles byl v roce 2014 65,71 %, v roce 2015 tržby vzrostly o 98,25 %.

Co se týče výkonové spotřeby, její vývoj kopíruje celkové výkony, k největšímu poklesu dochází mezi lety 2013 a 2014 a to o 48,20 %. V roce 2015 jde o nárůst ve výši 9,74 %. Osobní náklady se vyvíjejí s ohledem na zaměstnanost podniku, v roce 2012 byl zaznamenán nárůst zaměstnanosti o 6 %, což se odrazilo i na růstu osobních nákladů 17,79 %. V roce 2014 jde o pokles 2,72 %, s nímž je také spojen pokles zaměstnanosti.

Výsledek hospodaření z běžné činnosti má rostoucí tendenci, vyjma roku 2014, kdy došlo k poklesu o 87,59 %, s čím souvisí celkové hospodaření v tomto roce, pokles celkových výkonu, velké investice, snížení tržeb apod.

4.2.2 Vertikální analýza

Tak jako u vertikální analýzy rozvahy půjde o procentní vyjádření jednotlivých položek ke zvolené základně, u VZZ jsou zvoleny jako základna celkové výkony. Vertikální analýza vybraných položek je uvedena v Příloze č. 8.

Z pohledu výnosů největší podíl na celkových výkonech mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. V roce 2011 je tento podíl nejmenší a dosahuje hodnoty 91,10 % z celkových výkonů. Naopak největšího podílu je dosaženo v roce 2013, kdy výše tržeb z prodeje vlastních výrobků převyšuje výkony a to procentuálně 107,34 %, zbylé roky to činilo přibližně 95 – 98 %. U nákladů největší položku tvoří výkonová spotřeba, ve sledovaném období má mírně rozkolísanou tendenci a pohybuje se na úrovni 58 – 66 %.

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se vypočte jako rozdíl mezi danými položkami aktiv a pasiv, významnou roli hraje při analýze a řízení likvidity podniku.

Tab. 4.1 Rozdílové ukazatele ČPK a ČPPF v letech 2011 až 2015

Rozdílové ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK	503 516	624 605	797 343	673 367	656 962
Čistý peněžně-pohledávkový fond	124 326	201 159	615 547	480 152	413 825

Zdroj: vlastní zpracování.

Čistý pracovní kapitál

ČPK vyjadřuje rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji, kterými je oběžný majetek financován. Je žádoucí, aby hodnota ČPK nabývala vyšších hodnot,

protože tak bude zajištěna schopnost podniku hradit své závazky. Z tabulky Tab. 4.1 je zřejmé, že ČPK nabývá kladných hodnot, do roku 2013 má rostoucí tendenci ale již v roce 2014 klesá, což zapříčinil především pokles oběžných aktiv.

Čistý peněžně-pohledávkový fond

Tento ukazatel počítá s ČPK, který je očištěn o položku zásob, protože ty jsou nejméně likvidní. Čistý peněžně-pohledávkový fond se vyvíjí obdobně jako ČPK, který nejprve v prvních třech letech rychle roste a poté klesá. Avšak jeho podíl na ČPK narůstá, což souvisí s růstem likvidity podniku.

4.4 Poměrová analýza

Tato část finanční analýzy bude zaměřena na poměrové ukazatele, kde patří ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity.

4.4.1 Ukazatele likvidity

U ukazatelů likvidity jde o to, zjistit schopnost podniku hradit své závazky. Naměřené hodnoty jednotlivých likvidit jsou uvedeny v tabulce Tab. 4.2.

Tab. 4.2 Ukazatele likvidity v letech 2011 až 2015

Likvidita	2011	2012	2013	2014	2015
Běžná likvidita	1,77	2,65	3,59	4,31	3,70
Pohotová likvidita	1,19	1,53	3,00	3,36	2,70
Peněžní likvidita	0,45	0,87	1,55	2,36	1,71

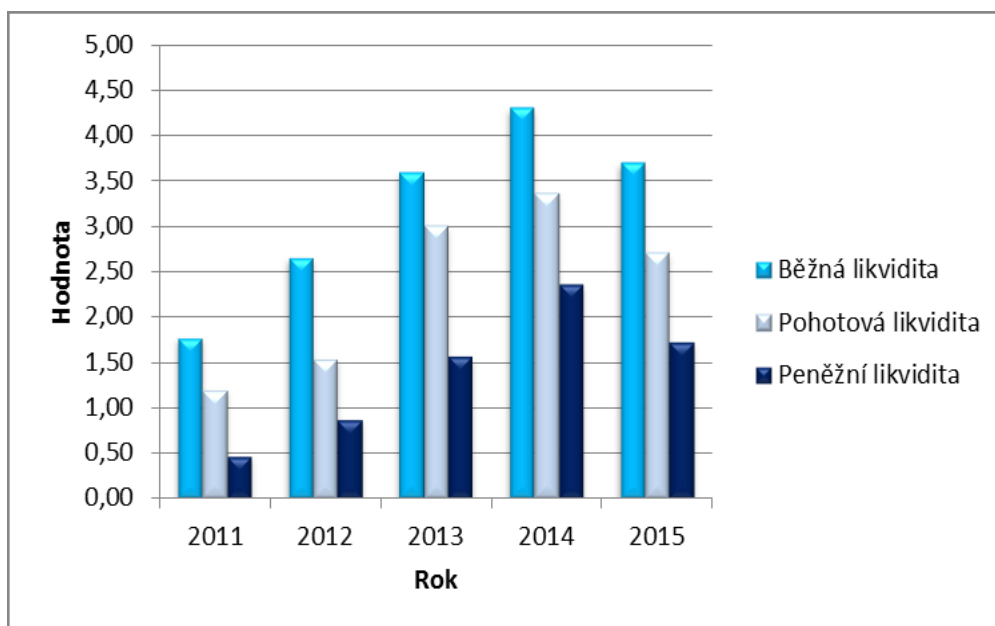
Zdroj: vlastní zpracování.

Běžná likvidita by měla dosahovat hodnot v rozmezí 1,5 – 2,5 ale není to zcela jednoznačné pro všechny odvětví. Z tabulky Tab. 4.2 je zřejmé, že v tomto intervalu se pohybuje pouze v roce 2011, následující roky naměřené hodnoty už přesahují doporučené limity. To však nutně nemusí znamenat, že je něco špatně. Pro podnik to může signalizovat neproduktivní vázání prostředků, ale pro věřitele se tím zvyšuje jistota uhrazení závazků.

Pohotová likvidita je na rozdíl od běžné likvidity upravena o nejméně likvidní složku aktiv a to zásoby. U tohoto ukazatele je vhodné, aby naměřené hodnoty byly v intervalu 0,5 - 1,5, což pohotová likvidita dosahuje pouze v roce 2011 a v roce 2012 v dalších letech je hodnota skoro dvojnásobná.

Peněžní likvidita je z těchto tří ukazatelů nejpřesnější, základem je zjistit, zda podnik je schopný hradit své závazky v daný okamžik. Doporučená hodnota má být minimálně 0,2 ta už je však považována za kritickou. Této hodnotě je přiblížen pouze v roce 2011 a pak

dochází k výraznému nárůstu, což svědčí o tom, že společnost je schopna hradit své závazky včas.



Graf 4.1 – Vývoj ukazatele likvidity v letech 2011 až 2015

Zdroj: vlastní zpracování.

4.4.2 Ukazatele rentability

Cílem ukazatelů je zjistit, zda podnik vytváří nové zdroje a dosahuje zisku, který je tvořen investovaným kapitálem. U těchto ukazatelů je důležité, aby byly v čase rostoucí. Hodnoty ukazatelů jsou uvedeny v tabulce Tab. 4.3.

Tab. 4.3 – Ukazatele rentability v letech 2011 až 2015

Rentabilita	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	8%	17%	19%	2%	3%
ROA	5%	15%	15%	4%	3%
ROCE	9%	20%	18%	4%	4%
ROS	7%	10%	13%	3%	4%

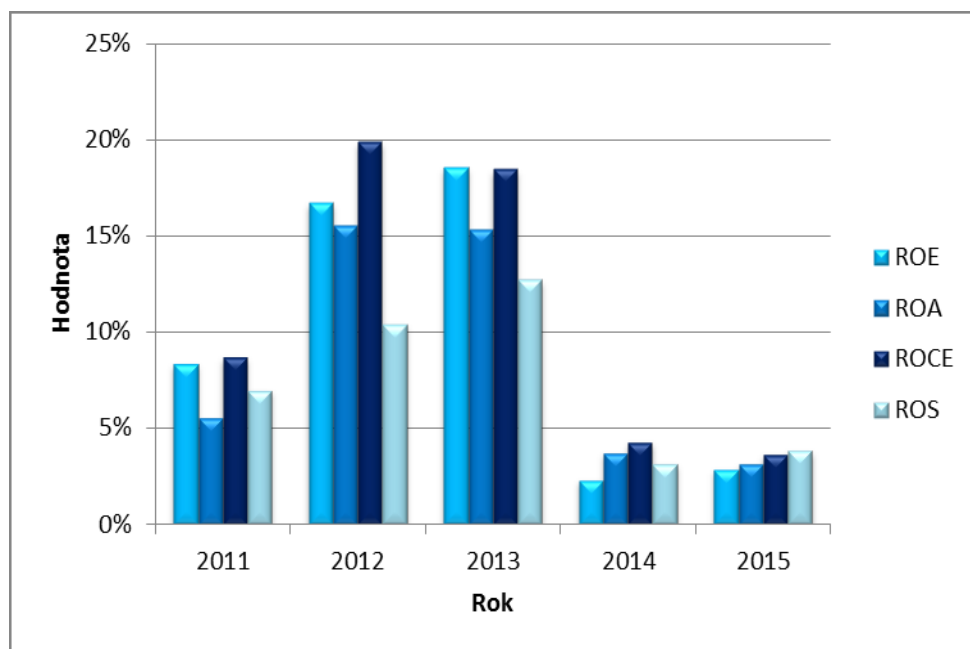
Zdroj: vlastní zpracování.

Rentabilita vlastního kapitálu je ukazatel, který je důležitý pro akcionáře a vlastníky, protože těm jde o to, aby se jejich vložený kapitál dostatečně zhodnotil k přijatému riziku. ROE až do roku 2013 má rostoucí tendenci a v tom roku dosahuje svého maxima, to znamená, že na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,19 Kč zisku. V roce 2014 došlo k výraznému propadu, ale stále ROE není v záporných hodnotách a tak pro akcionáře je situace stále přijatelná.

Rentabilita celkového kapitálu je ukazatel, pomocí kterého se hodnotí výkonnost podniku jako celku a je také žádoucí, aby tato hodnota v čase rostla. V tomto případě ROA má rostoucí tendenci mezi lety 2011 – 2012, v roce 2013 je na tom stejně, jako v roce 2012 ale v roce 2014 dochází k poklesu na hodnotu 4 %, který zapříčinilo snížení EBITu.

Rentabilita celkového vloženého kapitálu v roce 2012 nabývá poměrně vysoké hodnoty a to 20 %, ale již od tohoto roku dochází k pozvolnému poklesu, kdy v roce je na úrovni 18 %, však v 2014 je pokles o dost výraznější a je ve výši 4 %.

Rentabilita tržeb je ukazatel, pomocí kterého zjistíme, kolik zisku vytvořila jedna koruna tržeb, jak jde vidět v tabulce Tab. 4.3, největší zisk na jednu korunu tržeb byl vyprodukován v roce 2013, kdy nám jedna koruna tržeb přinesla 0,13 Kč zisku.



Graf 4.2 – Vývoj rentability v letech 2011 až 2015

Zdroj: vlastní zpracování.

4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Cílem těchto ukazatelů je vyjádření míry zadluženosti společnosti, resp. kolik cizích zdrojů využívá k financování. Největší vypovídající hodnotu mají pro věřitele a akcionáře, těm jde o to, aby podíl cizích zdrojů byl nejnižší, protože tak se snižuje jejich riziko. Vývoj analyzovaných ukazatelů je uveden v tabulce Tab. 4.4.

Tab. 4.4. – Ukazatele zadluženosti v letech 2011 až 2015

Zadluženost	2011	2012	2013	2014	2015
Celková zadluženost	0,45	0,31	0,25	0,17	0,21
Koeficient samofinancování	0,54	0,69	0,75	0,83	0,79
Finanční páka	1,85	1,45	1,33	1,21	1,26
Dluh k vl. Kapitálu	0,83	0,45	0,33	0,21	0,26
Míra finanční samostatnosti	1,21	2,22	3,04	4,73	3,80
Úrokové krytí	19,36	42,50	64,86	17,25	22,73

Zdroj: vlastní zpracování.

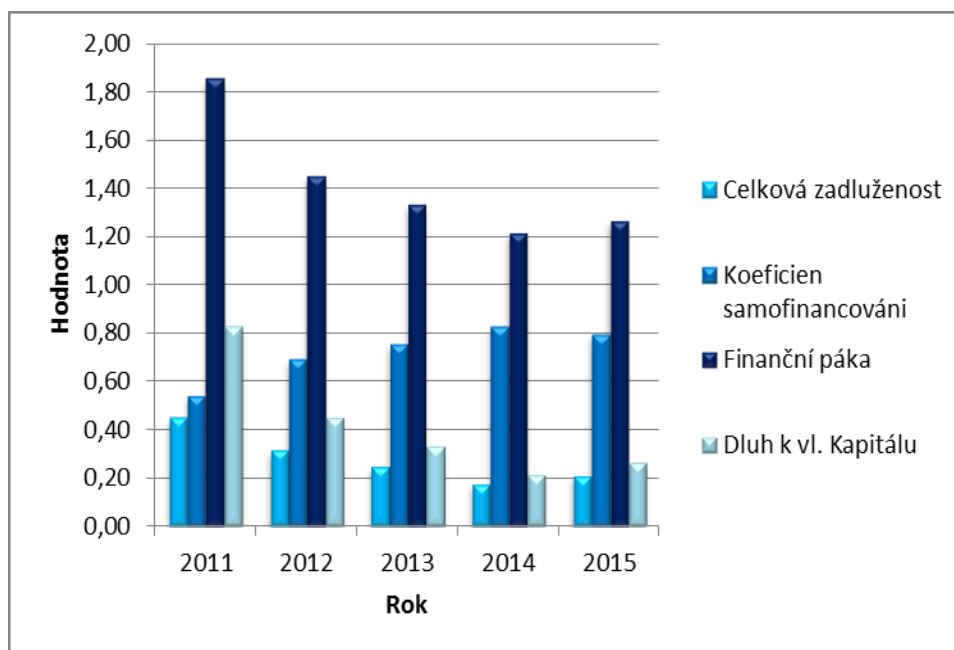
Celková zadluženost je ukazatel, kterým lze vyjádřit, zda podnik spíše preferuje k financování spíše vlastní nebo cizí zdroje. Její optimální hodnota by se měla pohybovat v rozmezí 30 – 70 %. Jak je vidět v tabulce Tab. 4.4 v tomto rozmezí se společnost pohybuje pouze v letech 2011 a 2012, následující roky se spíše přiklání k využití vlastních zdrojů.

Koeficient samofinancování je vyjádřením množství peněz akcionáři, které vynaložili k financování aktiv. V našem případě lze vidět, že koeficient má rostoucí tendenci v jednotlivých letech. V roce 2011 akcionáři financovali aktiva více jak z poloviny vlastními zdroji ale v roce 2015 k financování využili téměř 80 % svých zdrojů.

Finanční pákou se rozumí míra, jakou jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Je žádoucí, aby hodnota nebyla vyšší jak 4, což je ve všech letech dodrženo.

Ukazatelem podílu cizího a vlastního kapitálu se vyjadřuje, zda vlastní kapitál podniku bude stačit na pokrytí dluhu. Naměřené hodnoty v jednotlivých letech postupně klesají a jsou nižší než 1 a to znamená, že společnost je schopna pokrýt i vyšší dluh vlastním kapitálem.

Úrokové krytí měří důvěryhodnost podniku. To znamená, čím vyšší hodnoty nabývá, tím se zvyšuje schopnost splácení závazků. Do roku 2013 se hodnota výrazně zvyšuje, kdy úrokové krytí dosahuje hodnoty 64,86a lze říct, že vyjadřuje vysokou důvěryhodnost podniku. V roce 2014 a 2015 došlo k poklesu úrokového krytí a pohybuje se na úrovni 20, což stále znamená vysokou důvěryhodnost.



Graf 4.3 – Vývoj zadluženosti v letech 2011 až 2015

Zdroj: vlastní zpracování.

4.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatelé měří, jak efektivně je nakládáno s majetkem podniku během roku. Zde je sledována doba obratu, která se uvádí ve dnech a počet obrátek u jednotlivých položek. Naměřené hodnoty ve sledovaném období jsou uvedeny v tabulce Tab. 4.5.

Tab. 4.5 – Ukazatele aktivity v letech 2011 až 2015

Aktivita	2011	2012	2013	2014	2015
Doba obratu zásob	95,26	69,67	31,68	61,97	71,00
Doba obratu pohledávek	121,04	41,46	77,60	65,40	70,44
Doba obratu závazků	170,17	65,03	56,64	68,62	75,75
Rychlost obratu zásob	3,83	5,24	11,52	5,89	5,14
Rychlost obratu pohledávek	3,02	8,80	4,70	5,58	5,18
Rychlost obratu závazků	2,14	5,61	6,44	5,32	4,82

Zdroj: vlastní zpracování.

Doba obratu zásob ve sledovaném období má kolísavou tendenci, od roku 2011 – 2013 dochází k poklesu počtu dní, kdy v roce 2013 se zásoby stihly obrátit za 32 dní, což bylo pro podnik příznivé. Další dva roky se doba obratu zásob zvyšuje a počet dní, kdy zásoby leží na skladě, je větší.

Doba obratu pohledávek by měla mít klesající tendenci, protože vyjadřuje schopnost našich odběratelů platit své závazky. Nejhorší situace byla v roce 2011, kdy situace byla

nejhorší a splatnost pohledávek je na úrovni 121 dnů. V dalších letech je stav o něco lepší, protože doba obratu má klesající tendenci.

Doba obratu závazků je důležitým ukazatelem pro nás jako podnik, jde zde o zobrazení naší platební morálku vůči dodavatelům. Výhodné pro podnik je, když je doba obratu závazků delší a také by měla být vyšší než doba obratu pohledávek, aby nedocházelo k porušení solventnosti. To bylo ve sledovaném období dodrženo, vyjma roku 2013, kdy doba obratu závazků byla kratší než doba obratu zásob.

Rychlost obratu zásob ve sledovaném období má rostoucí charakter do roku 2013, kdy se zásoby stihly obrátit 11,52 krát. V dalších letech se rychlost zpomalila a zásoby se obrátily přibližně 5 krát.

Rychlost obratu pohledávek a závazků má přibližně stejný vývoj v uvedených pěti letech, však v roce 2013 došlo ke zrychlení obratu závazků, které se během roku obrátily 6,44 krát a pohledávky se obrátily 4,70 krát.

4.5 Rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE)

Rozklad ROE slouží k analýze vlivů dílčích ukazatelů na celkovou hodnotu rentability vlastního kapitálu. Názorná ukázka rozkladu je zobrazena ve schématu Schéma 4.1, kde je proveden rozklad za rok 2015, další výpočty jsou uvedeny v tabulce Tab. 4.9.

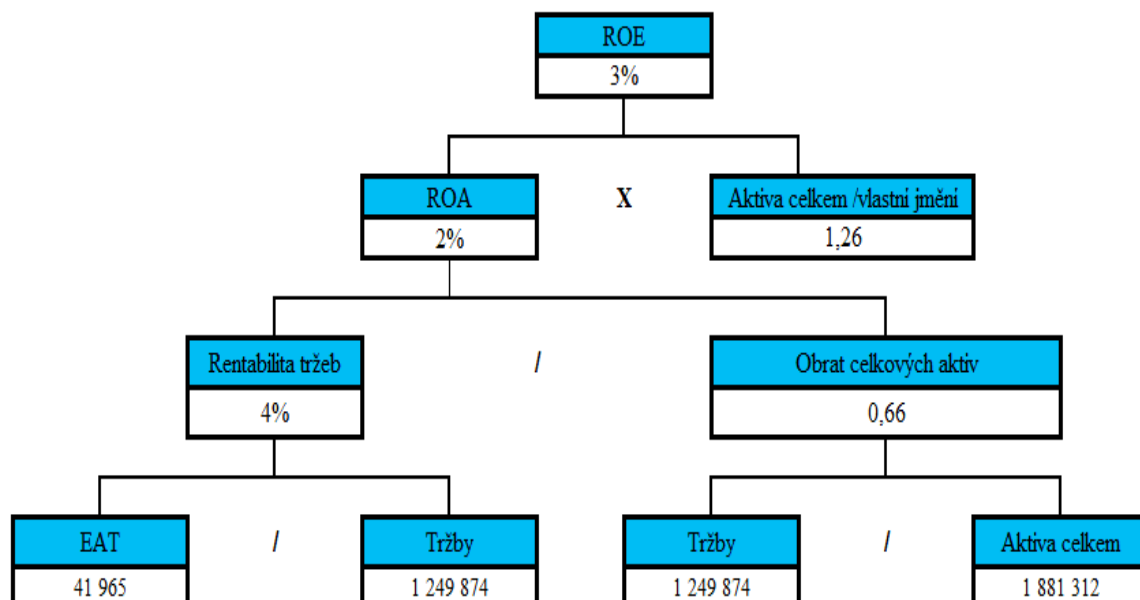


Schéma 4.1 – Rozklad ROE za rok 2015

Zdroj: vlastní zpracování.

Tab. 4.9 – Rozklad ROE v letech 2011 až 2015

Rozklad ROE	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	8%	17%	19%	2%	3%
EAT/EBT (daňová redukce)	81%	83%	91%	79%	84%
EBT/EBIT (úroková redukce)	96%	98%	100%	101%	98%
EBIT/T (rentabilita tržeb)	8%	12%	14%	4%	4%
T/A (obrátka aktiv)	0,75	1,22	1,09	0,65	0,66
A/VK (finanční páka)	1,85	1,45	1,33	1,21	1,26
EAT	87 776	209 020	268 004	33 262	41 965
EBT	108 191	253 109	293 083	42 007	50 234
EBIT	112 788	257 891	292 190	41 702	51 031
Aktiva	1 949 205	1 814 374	1 919 483	1 752 416	1 881 776
VK	1 052 400	1 251 358	1 444 502	1 445 778	1 488 312
Tržby	1 452 929	2 218 314	2 094 557	1 137 981	1 249 874
Úroky	4 597	4 782	-893	-305	797

Zdroj: vlastní zpracování.

Při provedení analýzy rozkladu ROE, je z výsledků patrné, že vývoj ukazatele má nejprve rostoucí tendenci a to až do roku 2013, kdy rentabilita vlastního kapitálu dosahuje nejlepší hodnoty, poté v roce 2014 dochází k obrovskému poklesu. Výsledek roku 2013 byl především způsoben vlivem zvýšení ukazatele rentability tržeb, který byl zapříčiněn zvýšením EBITu, s čímž souvisí zvýšení daňové redukce, jenž vyjadřuje podíl zisku, který zůstane v podniku po zaplacení daně, v poslední řadě se také snižuje zadluženost. V roce 2014 ROE bylo nejnižší, což zapříčinila rentabilita tržeb, na kterou měl vliv velký pokles tržeb a zároveň EBIT. Také v tomto roce dochází ke snížení obrátkovosti aktiv, která může značit, že společnost nedokáže dostatečně využít svůj majetek.

4.6 Bankrotní modely

Tato kapitola je zaměřena na bankrotní modely, jejichž smyslem je zhodnocení stavu společnosti z pohledu možného bankrotu. K tomu bude v první řadě využit Altmanův model Z-score pro a.s. následně bude využito Modelu IN05 a Tafflerova modelu.

4.6.1 Altmanův model

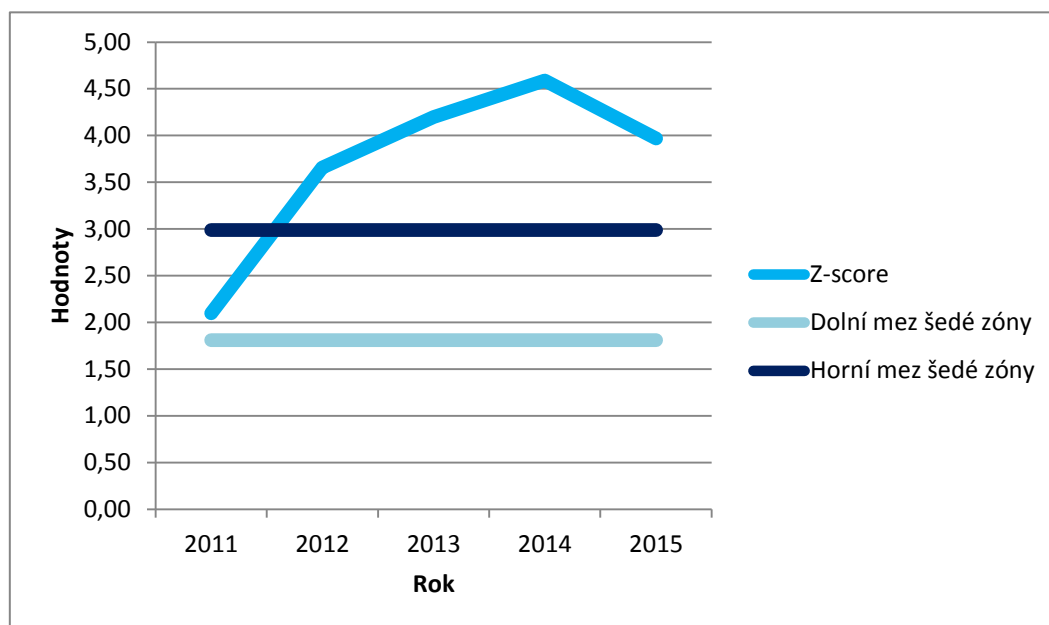
Pro zjištění finanční situace podniku, resp. toho zda podnik se může ocitnout v situaci bankrotu, bylo využito modelu Z-score pro a.s., ten se skládá z pěti poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena určitá váha. Hodnoty jednotlivých ukazatelů v daných letech jsou zobrazeny v tabulce Tab. 4.6.

Tab. 4.6 – Z-score pro a.s. v letech 2011 až 2015

UKAZATELE	VÁHY	Z-score pro a.s.				
		2011	2012	2013	2014	2015
X1	1,2	0,30	0,40	0,49	0,45	0,41
X2	1,4	0,15	0,19	0,29	0,52	0,51
X3	3,3	0,18	0,51	0,50	0,12	0,10
X4	0,6	0,73	1,33	1,83	2,84	2,28
X5	1	0,75	1,22	1,09	0,65	0,66
Celkem		2,10	3,66	4,20	4,59	3,97

Zdroj: vlastní zpracování.

Po dobu všech sledovaných období se podnik nenachází v situaci, kdy by mohlo dojít k jeho bankrotu. Hodnoty se pohybují v rozmezí 2,10 – 4,59, tudíž pouze v roce 2011 se podnik dostal do tzv. šedé zóny, ale v dalších čtyřech letech se nachází ve velmi uspokojivé situaci a naměřené hodnoty jsou vysoko nad hranicí šedé zóny.



Graf 4.4 – Vývoj Altmanova modelu v letech 2011 až 2015

Zdroj: vlastní zpracování.

4.6.2 Model IN

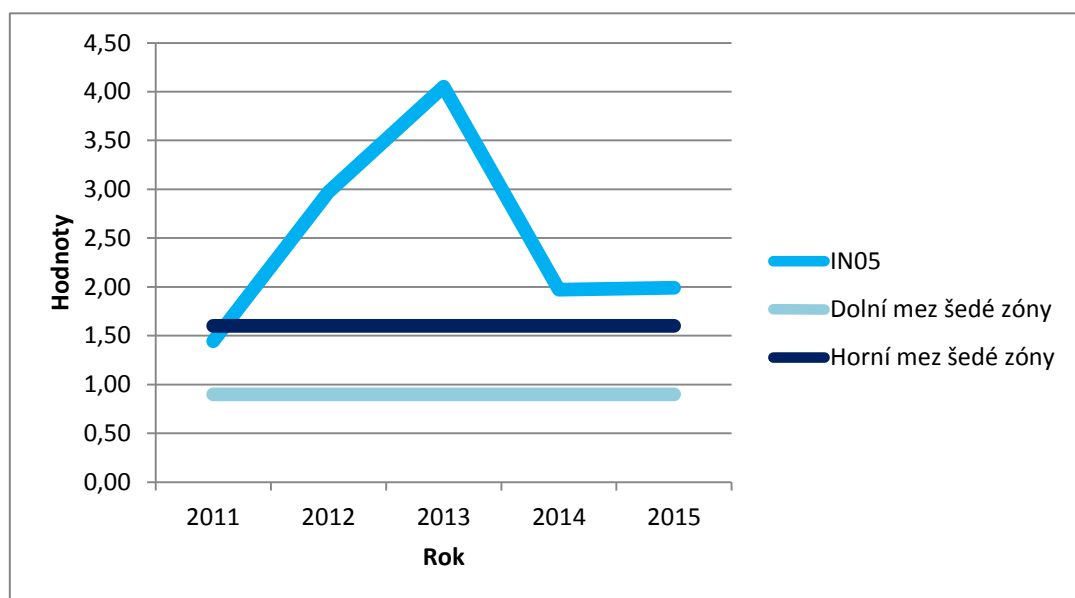
Model byl sestaven a testován v podmínkách České republiky, tudíž by měl mít nejlepší vypovídací hodnotu. Manželé Neumaierovi sestavili čtyři podoby tohoto modelu, v bakalářské práci bude uveden model IN05, jehož hodnoty jsou v tabulce Tab. 4.7.

Tab. 4.7 – Index IN05 v letech 2011 až 2015

UKAZATELE	VÁHY	Index IN05				
		2011	2012	2013	2014	2015
A	0,13	0,29	0,42	0,53	0,75	0,62
B	0,04	0,77	1,70	2,59	0,69	0,91
C	3,97	0,22	0,61	0,61	0,15	0,12
D	0,21	0,0001	0,0003	0,0006	0,0005	0,0002
E	0,09	0,16	0,24	0,32	0,39	0,33
Celkem		1,44	2,97	4,05	1,97	1,99

Zdroj: vlastní zpracování.

Hodnoty modelu IN05 ve sledovaném období se nacházejí v uspokojivé finanční situaci, kromě roku 2011, který se nachází v šedé zóně. Největší hodnoty nabývá v roce 2013, následující dva roky se pomalu přibližují šedé zóně.



Graf 4.5 – Vývoj Index IN05 v letech 2011 až 2015

Zdroj: vlastní zpracování.

4.6.3 Tafflerův model

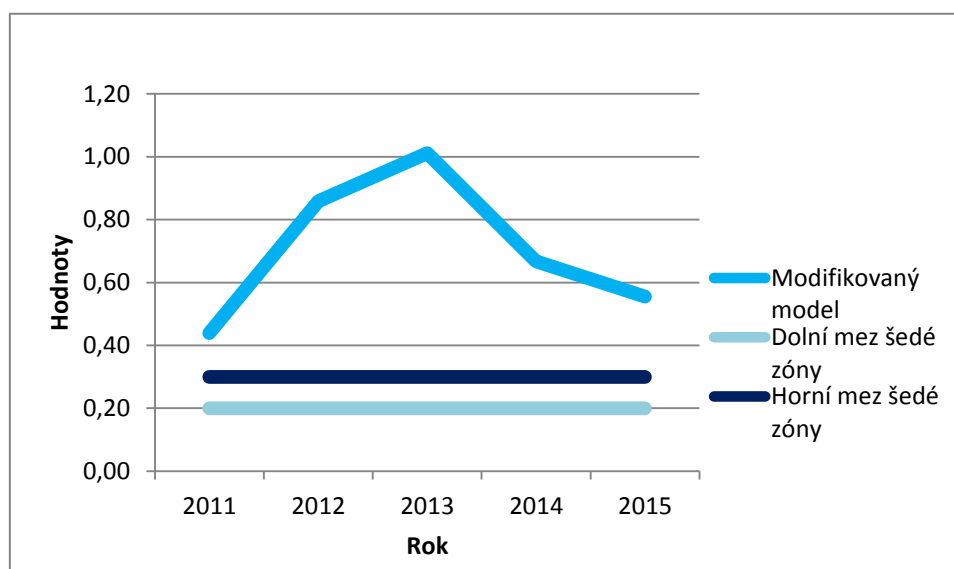
Tafflerův model procházel několika proměnami, kdy poslední verze je tvořena čtyřmi poměrovými ukazateli a k těm jsou přiřazeny váhy. Model byl vytvořen jako reakce na Altmanův model. Vypočtené hodnoty za pět let jsou uvedeny v tabulce Tab. 4.8.

Tab. 4.8 – Tafflerův modifikovaný model v letech 2011 až 2015

UKAZATELE	VÁHY	Modifikovaný model				
		2011	2012	2013	2014	2015
A	0,53	0,09	0,39	0,50	0,17	0,13
B	0,13	0,17	0,23	0,30	0,37	0,30
C	0,18	0,06	0,04	0,03	0,02	0,02
D	0,16	0,12	0,20	0,17	0,10	0,11
Celkem		0,44	0,86	1,01	0,67	0,56

Zdroj: vlastní zpracování.

Tafflerův model potvrzuje situaci výše uvedených dvou modelů. Při provedení výpočtu bylo zjištěno, že podnik v žádném roce nezaznamenává příznaky bankrotu. Nejlépe je na tom podnik v roce 2013, kdy hodnota Tafflerova modelu je 1,01.



Graf 4.6 – Vývoj Tafflerova modelu v letech 2011 až 2015

Zdroj: vlastní zpracování.

4.7 Spider analýza

Úkolem spider analýzy je komplexně zhodnotit finanční zdraví podniku pomocí poměrových ukazatelů. K tomu je využito spider grafu, který přehledně a rychle vyhodnotí situaci podniku vzhledem k odvětvovému průměru. Hodnota ukazatele podniku je vyjádřena jako procentní podíl odvětví, do kterého podnik patří. Odvětví je položeno jako 100 % a je jakýmsi středem grafu. Obecně lze tedy říct, že čím je křivka společnosti dále od středu, je na tom podnik lépe, nutno podotknout, že toto pravidlo neplatí ve všech situacích. Analýza je provedena na osm vybraných poměrových ukazatelů, jejíž vývoj za pět let a srovnání s odvětvím je graficky znázorněno v Příloze č. 9.

V roce 2011 je patrné, že podnik dosahuje výrazně horších výsledků u ukazatele obratu aktiv, kdy se podnik ani zdaleka nepřibližuje odvětví a měl by se snažit o efektivnější využití aktiv. U ukazatelů rentability je na tom podobně jako odvětví, dokonce u rentability tržeb dosahuje daleko lepších výsledků. Ukazatelé likvidity vykazují obdobné výsledky jako odvětví. Zadluženost konkrétně koeficient samofinancování dosahuje, daleko lepších hodnot než odvětví.

V roce 2012 se hodnota obratu aktiv výrazně zlepšila a dosahuje přibližně úrovně odvětví. Co se týče rentability, podnik u všech ukazatelů vykazuje daleko lepší výsledky než odvětví. Ukazatele likvidity jsou na tom lépe než odvětví, však u běžné likvidity jsou hodnoty příliš vysoké, což může značit o jisté neefektivitě. S porovnáním s odvětví u koeficientu samofinancování jsou výsledky lepší než u odvětví. V Roce 2013 je na tom podnik s porovnáním s odvětvím přibližně stejně jako v roce 2012.

V letech 2014 a 2015 se výsledky podniku příliš od sebe neliší, proto budou s odvětvím srovnány současně. Ukazatel aktivity vykazuje s porovnáním s odvětvím daleko horších výsledků, podnik by se tedy měl zaměřit na efektivnější využití svých aktiv. Výrazně horších výsledků je dosaženo u ukazatelů rentability, kdy jejich výsledky jsou horší než odvětví. Z hlediska likvidity podnik dosahuje daleko vyšších hodnot než odvětví, ale v tomto případě nelze říct, že jde o lepší výsledky. Zadluženost v podobě koeficientu samofinancování vykazuje lepších hodnot než odvětví.

4.8 Ekonomický zisk

Ekonomický zisk se zjišťuje pomocí ukazatele EVA, ta vyjadřuje zisk, který podnik vytvořil po zaplacení všech nákladů a to jak na vlastní tak i cizí kapitál. Jinými slovy ekonomická přidaná hodnota nám říká, jak společnost přispěla svou činností ke zvýšení hodnoty pro vlastníky. Vypočet EVA equity je uveden v tabulce Tab. 4.10, ten byl vypočten na základě metodiky MPO ČR.

Tab. 4.10 – Výpočet ukazatele EVA equity v letech období 2011 až 2015

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015
ROE	8,34%	16,70%	18,55%	2,30%	2,82%
EBIT (tis. Kč)	113 718	259 722	297 605	45 781	52 799
VK (tis. Kč)	1 052 400	1 251 358	1 444 502	1 445 778	1 488 312
Aktiva (tis. Kč)	1 949 205	1 814 374	1 919 483	1 752 416	1 881 776
ÚZ (v mld. Kč)	1,22	1,38	1,56	1,51	1,60
UM	4,51%	3,31%	3,26%	2,58%	1,58%
re	12,62%	7,70%	7,72%	6,41%	5,19%
RP	9,11%	5,39%	5,46%	4,83%	4,61%
rf	3,51%	2,31%	2,26%	1,58%	0,58%
rLA	1,88%	1,56%	1,24%	1,32%	1,17%
rFINSTAB	2,77%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
rPOD	4,46%	3,83%	4,22%	3,51%	3,44%
rFINSTRU	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
EVA (v tis. Kč)	-45 063	112 664	156 494	-59 401	-35 290

Zdroj: vlastní zpracování.

Ukazatel EVA dosáhl kladné hodnoty pouze ve dvou letech, a to v roce 2012 a 2013, kdy podnik vytvořil ekonomickou přidanou hodnotu, tzn. že rentabilita vlastního kapitálu byla větší než náklady na vlastní kapitál. V letech 2011, 2014 a 2015 bylo dosaženo záporné ekonomické přidané hodnoty, tudíž podnik svou činností nezhodnotil vložený kapitál vlastníků. Tento stav byl zapříčiněn především nízkou rentabilitou vlastního kapitálu a vysokými náklady na vlastní kapitál, které několika násobně převýšily ROE. V této situaci se podnik řadí do kategorie kdy není ztrátový, ale netvoří ekonomickou přidanou hodnotu, protože bezriziková sazba je menší než rentabilita vlastního kapitálu.

5 Návrhy a doporučení

Tato kapitola bakalářské práce se zabývá návrhy a doporučeními pro možné zlepšení finanční situace podniku. Ty budou vycházet z předchozí kapitoly, kde byla provedena finanční analýzy společnosti Ostroj a.s. za období 2011-2015.

U ukazatelů likvidity společnost ve sledovaném období dosahuje velmi příznivých výsledků a dá se tedy předpokládat podobný trend i nadále. Z toho vyplývá, že podnik je schopný včas hradit své závazky a pro své odběratele nepředstavuje hrozbu. V některých letech však byly naměřeny, až příliš vysoké hodnoty likvidity. Stojí tak za zvážení, zda je efektivně vynakládáno s peněžními prostředky.

Ukazatele rentability do roku 2013 dosahují příznivých výsledku. V roce 2014 hodnoty ukazatelů byly ovlivněny celosvětovou krizí uhlí a situací na Ukrajině a v Rusku. To způsobilo velké výkyvy v hodnotách, protože díky tomu se podniku nepodařilo získat žádnou velkou zakázku v oblasti dobývacích komplexů a stojí, na něž je obrat podniku poměrně závislý. Došlo tak výrazně ke snížení hospodářského výsledku a to zejména proto, že tržby poklesly téměř o polovinu. Proto bych firmě doporučila, aby se snažila zaměřit na jiné oblasti výroby a vykryla tržby menšími zakázkami. Pokusila se proniknout i do jiných oblastí než je výroba důlních zařízení, popřípadě aby se zaměřila na rozvoj spolupráce se stávajícími zákazníky v této činnosti.

V případě ukazatelů zadluženosti jde o pozitivní situaci, společnost má rostoucí trend v oblasti využívání vlastního kapitálu, kdy majetek společnosti byl v roce 2011 financován z poloviny cizími zdroji a z poloviny vlastními zdroji, v roce 2015 společnost financuje majetek již ze tří čtvrtin vlastními zdroji. Podniku tedy nehrozí žádné finanční problémy, je dodrženo pravidlo, kdy z větší části majetek je financován vlastními zdroji a zároveň je využito jisté míry zadluženosti. Ta by měla být zachována, neboť přispívá k rentabilitě.

Ukazatele aktivity vykazují kolísavý trend, do roku 2013 se podniku dařilo snižovat dobu obratu zásob i pohledávek následně dochází k navyšování této doby, což není příliš příznivé. Proto bych společnosti doporučila efektivnějšího využívání zásob a to znamená zmenšit objem jednotlivých objednávek. Zároveň zvýšit jejich frekvenci, což by projevilo i v rychlosti obratu zásob a pohledávek, jež mají stejnou tendenci. V případě doby obratu závazků je dosaženo poměrně příznivých hodnot a společnost tak využívá jistou podobu úvěru.

Co se týče analýzy pomocí bankrotních modelů, kde bylo využito Altmanova modelu, Indexu IN05 a Tafflerova modifikovaného modelu, společnost vykazuje velmi příznivých podmínek, jež byly potvrzeny u všech modelů. Pouze v roce 2011 se podnik nacházel v tzv. šedé zóně, kdy tato situace byla zaznamenána u dvou modelů Altmanova a Indexu IN05. U těchto dvou modelů nejlepších hodnot bylo vykazováno v roce 2013, u Altmanova modelu to bylo v roce 2014. V roce 2015 se naměřené hodnoty více přiblížily hranici šedé zóny ale i tak podniku nehrozí, že by se ocitl v situaci, kdy by hrozil bankrot. Na základě těchto podkladů snad lze jen konstatovat, že společnost by se měla udržet alespoň na stejné úrovni i v nelehké situaci, která je způsobena vlivem situace v těžebním průmyslu.

6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finančního zdraví společnosti Ostroj a.s. za pomoci finanční analýzy v letech 2011 – 2015. K zhodnocení finanční situace bylo využito horizontální a vertikální analýzy, poměrových a rozdílových ukazatelů, rozkladu ROE, bankrotních modelů, spider analýzy a ekonomické přidané hodnoty.

V druhé kapitole byla ujasněna teoreticko-metodologická východiska finanční analýzy, kde šlo především o ujasnění základních pojmů a postupů jednotlivých metod, jenž slouží k hodnocení finanční situace. K objasnění této problematiky bylo čerpáno z odborné literatury několika českých autorů. Ve třetí kapitole jsou uvedeny základní informace o společnosti. Čtvrtá kapitola je věnována praktické části, kde byly provedeny jednotlivé metody finanční analýzy, které byly zpracovány na základě východisek z teoreticko-metodologické části. Součástí páté kapitoly je vyhodnocení výsledků, zhodnocení finanční situace podniku a navrhnutí doporučení.

Co se týče provedení finanční analýzy a naměřených výsledků, lze říct, že společnost je v dobré kondici. V rámci provedení horizontální analýzy bylo zjištěno, že v posledních dvou letech došlo k poklesu tržeb a dalších několika položek, což souvisí s celosvětovou krizí cen uhlí a politickou situací na Ukrajině a v Rusku. Díky tomu společnost nezískala žádnou velkou zakázku a to se projevilo v celkovém poklesu produkce a s tím je spojen i vývoj jednotlivých poměrových ukazatelů. To se projevilo zejména u ukazatelů rentability, kdy jejich hodnoty výrazně klesly. Z pohledu zadluženosti firma začala více využívat vlastních zdrojů, dobrých výsledků bylo dosaženo i v oblasti likvidity. Rozkladem ukazatele ROE bylo zjištěno, že největší vliv na rentabilitu vlastního kapitálu měly tržby. V rámci bankrotních modelů byly naměřeny velmi příznivé hodnoty a podnik nemusí mít obavy o svou existenci. Při srovnání podniku s odvětvím byly zjištěny oblasti, kdy podnik je na tom lépe, ale zároveň v některých oblastech byly zjištěny nedostatky. Při hodnocení ekonomického zisku k čemuž bylo využito ukazatele EVA equity, bylo zjištěno, že podnik v posledních letech nevytváří přidanou hodnotu pro vlastníky.

Lze tedy říct, že situace podniku je příznivá, však lepších výsledků bylo dosaženo v prvních třech analyzovaných letech. Následné dva roky společnost nedosahovala již tak dobrých výsledků, protože jejich finanční situace byla značně ovlivněna celosvětovou krizí uhlí a situací na Ukrajině a v Rusku. Podnik by tak měl sledovat vývoj trhu a tomu přizpůsobit své cíle.

Seznam použité literatury

Knihy

1. HOBZA, Vladimír a Eva SCHWARTZHOFFOVÁ. *Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze: výkladový text, příklady a případové studie*. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci, 2015. ISBN 978-80-244-4889-3.
2. KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 2. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2016. 321 s. ISBN 978-80-7380-591-3.
3. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2., rozš. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
4. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C.H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.
5. MARTINOVIČOVÁ, Dana, Miloš KONEČNÝ a Jan VAVŘINA. *Úvod do podnikové ekonomiky*. Praha: Grada, 2014. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-5316-4.
6. NÝVLTOVÁ, Romana a Pavel MARINIČ. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3158-2.
7. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5. vyd. Praha: Grada Publishing, 2015. 152 s. ISBN 978-80-247-5534-2
8. RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada, 2012. Finance (Grada). ISBN 978-80-247-4047-8.
9. VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 246 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Elektronické zdroje

10. mpo.cz. *Analytické materiály*. [online]. mpo.cz., 2005-2017 [19.4.2017]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
11. Justice.cz. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin*. [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2011-2015 [1.4.2017]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=215962&typ=UPLNY>
12. Ostroj.cz. *Organizační schéma* [online]. Ostroj.cz, 2012 [6.3.2017]. Dostupné z: <http://www.ostroj.cz/organizacni-schema>
13. Ostroj.cz. *O nás* [online]. Ostroj. cz, 2012 [10.3.2017]. Dostupné z: <http://www.ostroj.cz/o-nas>

14. Ostroj.cz. *Divize společnosti*. [online]. Ostroj. cz, 2012 [10.3.2017]. Dostupné z: <http://www.ostroj.cz/divize>
15. Portál.Pohoda.cz. *Výsledovka od roku 2016*. [online]. STROMWARE, s. r. o., 2013 [15.2.2017]. Dostupnost z: <https://portal.pohoda.cz/dane-ucetnictvi-mzdy/ucetnictvi/vysledovka-od-roku-2016>

Seznam zkratk

A	aktiva
BÚO	běžné účetní období
C	výše vloženého kapitálu
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPPF	čistě peněžně-pohledávkový fond
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
E	hodnota vlastního kapitálu
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
EBT	zisk před zdaněním
EVA	ekonomická přidaná hodnota
fin.	finanční
IN	index důvěryhodnosti
kr.	krátkodobé
MPO ČR	Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky
NOPAT	čistý provozní zisk po zdanění
r_e	náklady na vlastní kapitál
r_f	bezriziková úroková sazba
$r_{FINSTAB}$	přirážka za finanční stabilitu
$r_{FINSTRU}$	přirážka za finanční strukturu
r_{LA}	přirážka za velikost podniku
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita celkového vloženého kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
RP	součet jednotlivých rizikových přirážek
r_{POD}	přirážka za podnikatelské riziko
T	tržby
UM	úroková míra

ÚZ	úplatné zdroje
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
VZZ	výkaz zisku a ztráty
WACC	průměrné náklady kapitálu

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- Jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 5.5.2017

.....
Petra Benková

Seznam příloh

Příloha č.1 Rozvaha Aktiv

Příloha č. 2 Rozvaha Pasiv

Příloha č. 3 Výkaz zisku a ztráty

Příloha č. 4 Cash flow

Příloha č. 5 Horizontální analýza rozvahy

Příloha č. 6 Vertikální analýza rozvahy

Příloha č. 7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 8 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Příloha č. 9 Spider analýza